



# BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

[www.uc3m.es/biam](http://www.uc3m.es/biam)

Instituto Flores de Lemus

N. 264 Octubre 2016

Segunda Época

**Las previsiones sobre el PIB de la Euro Área aumentan 0.1 pp hasta el 1.7% ( $\pm 0.6$ ) para 2016, se mantienen en el 1.5% ( $\pm 1.2$ ) para 2017 y son del 1.6% ( $\pm 1.2$ ) para 2018.**

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN LA EURO ÁREA					
Tasas anuales medias de crecimiento					
	2014	2015	Predicciones		
			2016	2017	2018
<b>PIB pm.<sup>1</sup></b>	1,1	1,9	<b>1,7</b> <b>(<math>\pm 0,6</math>)</b>	<b>1,5</b> <b>(<math>\pm 1,2</math>)</b>	<b>1,6 (<math>\pm 1,2</math>)</b>
<b>Demanda</b>	Consumo privado	0,8	1,7	0,9	0,9
	Consumo final AA.PP.	0,6	1,4	1,7	1,5
	Formación bruta de capital fijo	1,5	2,9	1,9	1,1
	Construcción	-0,6	1,0	1,1	-0,2
	Maquinaria y bienes de equipo	4,3	4,7	4,3	2,5
	Otros	3,2	5,0	-0,1	2,2
	Contribución Demanda Doméstica	1,1	1,7	1,6	1,2
	Exportación de Bienes y Servicios	4,4	6,1	3,0	5,3
	Importación de Bienes y Servicios	4,7	6,2	3,1	4,9
	Contribución Demanda Externa	0,0	0,2	0,1	0,4
<b>Oferta VAB</b>	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1,2	0,1	0,6	0,6
	Industria	2,1	3,4	1,6	2,3
	Industria manufacturera	2,8	4,0	2,1	2,6
	Construcción	-0,7	0,2	1,5	0,3
	Servicios	1,0	1,6	1,8	1,7
	Servicios de mercado	1,2	1,7	2,0	1,9
	Admón. Pública, sanidad y educación	0,5	1,1	1,4	1,3
	Impuestos	2,8	1,0	0,6	-0,2

Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM (UC3M)

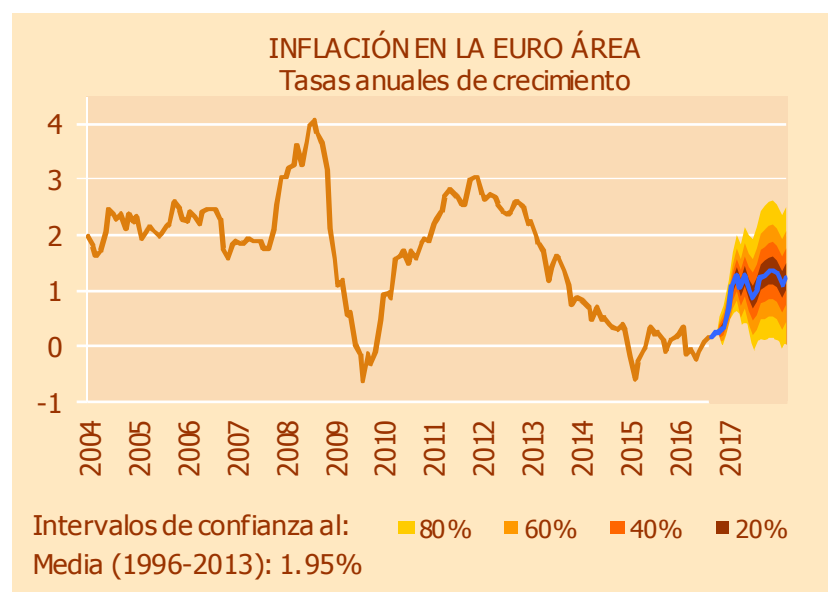
Fecha: 6 de septiembre de 2016

## Situación Económica

Pág. 1

"Los datos económicos publicados durante el mes de septiembre no muestran cambios en el entorno para el final de 2016 y 2017, sea en dimensión mundial, de la unión monetaria o española. Con la excepción de los Índices de Producción Industrial, más volátiles, todas las variables sobre las que el BIAM hace predicción han mantenido sin cambios significativos, las trayectorias previstas antes del verano. En esta misma línea se han comportado las previsiones actualizadas de organismos internacionales como la OCDE. El año 2016 se prevé de crecimiento medio bajo, del 1.7% ( $\pm 0.6$ ), e inflación muy baja, del 0.2% ( $\pm 0.1$ )- en la Euro área, mientras que para España será de crecimiento alto 3.1% ( $\pm 0.3$ ) e inflación negativa, del 0.3% ( $\pm 0.2$ )."

**El pronóstico para la inflación media de la Euro Área en 2016 subió en agosto hasta el 0.2% ( $\pm 0.12$ ).**



Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de septiembre de 2016

## Política Monetaria

Pág. 21

"A dos años vista la inflación general se sitúa con claridad por debajo del 1.5%, con una componente subyacente inferior al 1.0%. Este escenario puede estar relacionado con el escaso crecimiento salarial en la Unión Monetaria, donde las tasas de paro disminuyen pero aparente sin incidencia en aumentos salariales. Asimismo la deceleración en el crecimiento durante el segundo trimestre, publicada por EUROSTAT en agosto parece proporcionar argumentos a un mantenimiento de la Política Monetaria en los actuales términos expansivos."

# BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Director: **Antoni Espasa**

Coordinación: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Asesora en Análisis de Mercados Financieros: **Esther Ruiz**

Analista: **M<sup>a</sup> Jesús Álvarez Domínguez**

Análisis y Predicciones de Inflación:

- España y Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Estados Unidos: **Ángel Sánchez**

Análisis de Producción Industrial:

- España: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Estados Unidos: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Análisis y Predicciones Macroeconómicas

- España: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Consejo Asesor:

**Paulina Beato, Guillermo de la Dehesa, José Luís Feito, Miguel Ángel Fernández de Pinedo, Alberto Lafuente, José Luís Larrea, José Luís Madariaga, Carlos Mas, Teodoro Millán, Emilio Ontiveros, Amadeo Petibò, Federico Prades, Narcís Serra, Tomás de la Quadra-Salcedo, Javier Santiso, Xavier Vives y Juan Urrutia (Presidente).**

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

es una publicación universitaria independiente de periodicidad mensual del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, del Instituto Flores de Lemus, de la Universidad Carlos III de Madrid.

Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente documento o su distribución a terceros sin la autorización expresa del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico.

D.L.: M-18289-2013

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico - Universidad Carlos III de Madrid

C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05

[www.uc3m.es/biam](http://www.uc3m.es/biam) E-mail: [laborat@est-econ.uc3m.es](mailto:laborat@est-econ.uc3m.es)

<b>I. SITUACIÓN ECONÓMICA</b>	p.1
<b>II. EURO ÁREA</b>	p.6
II.1 Predicciones macroeconómicas	p.8
Producto Interior Bruto	p.10
Índice de Producción Industrial	p.12
II.2 Inflación	p.14
II.3 Política Monetaria	p.21
<b>III. ESTADOS UNIDOS</b>	
III.1 Índice de Producción Industrial	p.23
III.2 Inflación	p.24
III.3 Mercado Inmobiliario	p.31
<b>IV. ESPAÑA</b>	p.34
IV.1 Predicciones macroeconómicas	p.36
Producto Interior Bruto	p.37
Índice de Producción Industrial	p.39
IV.2 Inflación	p.41
IV.3 Mercado Laboral	p.50
<b>V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS</b>	p.57
<b>VI. ANEXO I. CAMBIO DE EXPECTATIVAS</b>	p.58
<b>VII. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREVISIONES DE INFLACIÓN</b>	p.68

La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 30 de septiembre de 2016

## I. SITUACIÓN ECONÓMICA

*"Los datos económicos publicados durante el mes de septiembre no muestran cambios en el entorno para el final de 2016 y 2017, sea en dimensión mundial, de la unión monetaria o española. Con la excepción de los Índices de Producción Industrial, más volátiles, todas las variables sobre las que el BIAM hace predicción han mantenido sin cambios significativos, las trayectorias previstas antes del verano. En esta misma línea se han comportado las previsiones actualizadas de organismos internacionales como la OCDE. El año 2016 se prevé de crecimiento medio bajo, del 1.7%(±0.6), e inflación muy baja, del 0.2%(±0.1)- en la Euro área, mientras que para España será de crecimiento alto 3.1% (±0.3) e inflación negativa, del 0.3%(±0.2). En la parte restante de 2016 el impacto en el Consumo de las AAPP que pueda tener un año sin gobierno es el principal factor de riesgo para España. En el panorama internacional el posible cambio de ciclo en los precios del crudo, junto con el resultado de las elecciones estadounidenses de noviembre en los EEUU suponen dos importantes factores de incertidumbre."*

Según el dato de la Contabilidad Nacional Trimestral del 6 de septiembre, la tasa de crecimiento de la Euro Área en el segundo trimestre de 2016 fue del 0.3%, tres décimas menor que trimestre anterior.

Según el dato de la Contabilidad Nacional Trimestral publicado el 6 de septiembre por EUROSTAT, la tasa de crecimiento de la Euro Área en el segundo trimestre de 2016 fue del 0.3%, tres décimas por debajo de la registrada en trimestre anterior. La tasa anual resultante alcanzó el 1.6%. El dato coincidió con la previsión del BIAM.

Este alineamiento de la tasa prevista con la observada es general a lo largo de los agregados de oferta o las ramas de demanda. No se produce ninguna diferencia estadísticamente distinta de cero, lo cual hace que ningún agregado "sorprenda". No obstante, de haberse producido diferencias importantes, la interpretación de éstas como "sorpresas" habría sido muy matizada por el hecho de que las series han sido revisadas. Esto significa que los datos observados que se tomaron en cuenta en junio para hacer las previsiones son distintos a los que se muestran difundieron el día 6 de septiembre.

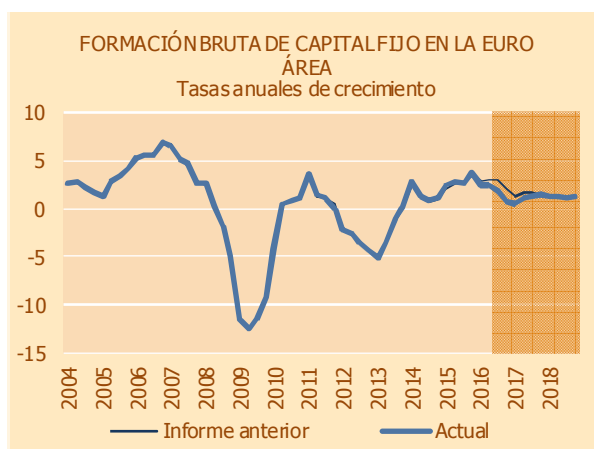
Estas revisiones de las series forman parte de la operativa normal de cualquier organismo estadístico oficial. En el caso de EUROSTAT suelen ser importantes las que se realizan con la publicación de los datos del segundo trimestre del año.

EUROSTAT ha revisado al alza el crecimiento del PIB de la EUROAREA, para 2014 hasta el 1.1%, dos décimas superior al previo, y para 2015 hasta el 1.9%, tres décimas superior al anterior

No se producen cambios en las tasas intertrimestrales del PIB agregado en 2016, sólo en las componentes, de tal manera que hay cierto efecto de compensación, o de recomposición del crecimiento observado este año.

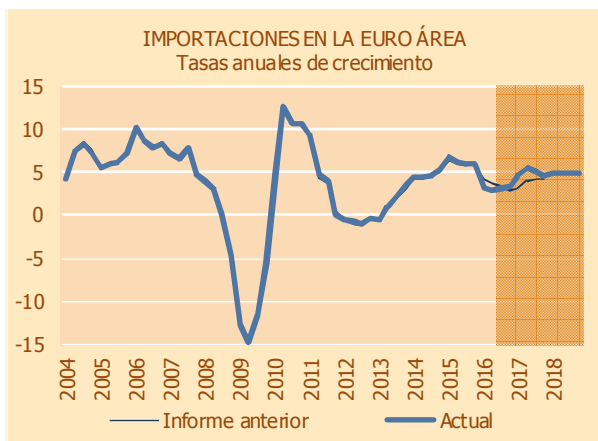
Así, para el primer trimestre de 2016, el Consumo Privado y Consumo Público experimentan sendas revisiones al alza de una y dos décimas respectivamente. La Formación Bruta de Capital Fijo ve reducida su cifra de crecimiento 5 décimas a la baja. Las Exportaciones presentan una revisión de dos décimas a la baja mientras que las Importaciones son revisadas aún más intensamente, nueve décimas hasta presentar un decrecimiento del 0.2%, frente al 0.7% previo. Como resultado, el 0.6% de crecimiento del PIB pasa a estar compuesto de 0.5 pp provenientes de la Demanda Interna y 0.1 pp proveniente de la demanda Externa. La publicación anterior de datos, en junio, mostraba una distribución de 0.7 pp y un 0.1 pp negativo, respectivamente.

Gráfico I.1



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
 Fecha actual: 6 de septiembre de 2016  
 Fecha anterior: 7 de junio de 2016

Gráfico I.2



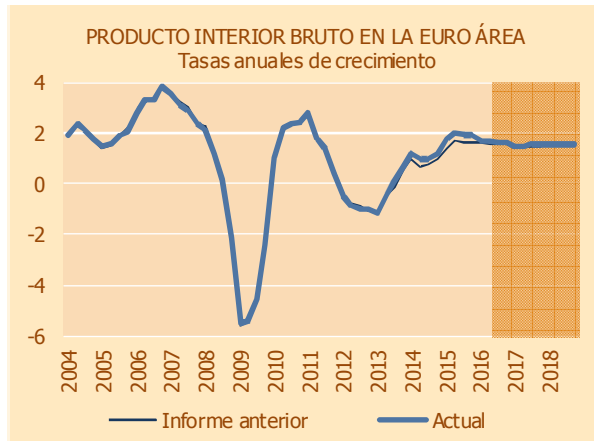
Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
 Fecha actual: 6 de septiembre de 2016  
 Fecha anterior: 7 de junio de 2016

Aunque la revisión no afecta a las tasas trimestrales de crecimiento del PIB observadas en 2016, sin embargo si ha afectado a la cifra de crecimiento del PIB de 2014 y 2015 que se manejaba hasta la fecha. Siempre hablando en tasas medias anuales, el crecimiento de 2014 resultante es 1.1%, dos décimas superior al previo y el de 2015 se calcula ahora en un 1.9%, tres décimas superior al anterior. En 2016 se revisan al alza el Consumo Privado, una décima hasta el 1.4%, La Formación Bruta de Capital Fijo, dos décimas hasta el 2.9% y la contribución al crecimiento del Sector Exterior que se eleva tres décimas hasta 0.2 pp.

Se han actualizado las perspectivas de crecimiento para la Euro Área. El resultado es un aumento de una décima, hasta el 1.7% ( $\pm 0.6$ ), en el crecimiento estimado para 2016 y el mantenimiento del pronóstico del 1.5% ( $\pm 1.2$ ) para 2017. Por otro lado, se amplía el horizonte de previsión hasta 2018, para el que se prevé un crecimiento del 1.6% ( $\pm 1.2$ ).

En cuanto al crecimiento del segundo trimestre del año, cabe destacar que su deceleración se basa en todos los componentes de la Demanda Interna. Siempre hablando en tasas trimestrales, el Consumo Privado decelera 4 décimas hasta el 0.2%; el Consumo Público lo hace el 6 décimas hasta el 0.1% y la Formación Bruta de Capital Fijo decelera 4 décimas hasta el 0.0%. Destaca en este último caso la tasa trimestral negativa del 0.5% que presenta al Construcción.

Gráfico I.3



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
 Fecha actual: 6 de septiembre de 2016  
 Fecha anterior: 7 de junio de 2016

Las tres décimas de crecimiento trimestral se obtienen merced a la aporte el Sector Exterior, merced a una aceleración exportadora de 1.0% punto porcentual, hasta el 1.1%. La contribución conjunta de la Demanda Interna es prácticamente cero.

La deceleración del Consumo Privado puede estar asociada a la ausencia del estímulo que supuso en los tres primeros meses del año los bajos niveles alcanzados en los precios del crudo. Asimismo las caídas bursátiles acaecidas tras la victoria del No en el referéndum británico por la permanencia en la Unión Europea, habría obrado en la misma dirección.

En el mantenimiento de las perspectivas han resultado muy relevantes la estabilidad en el escenario a medio plazo que los mercados anticipan tanto precios del crudo, como en tipos de cambio y en política monetaria.

En el apartado destacado **El crecimiento de las grandes economías de la Euro Área** en el segundo trimestre de 2016 se apunta algunas claves geográficas que pueden haber influido en la ralentización observada.

Teniendo en cuenta los datos actualizados de la contabilidad nacional junto con los indicadores de alta frecuencia disponibles, se han actualizado las perspectivas de crecimiento para la Euro Área. El resultado es un aumento de una décima, hasta el 1.7% ( $\pm 0.6$ ), en el crecimiento estimado para 2016 y el mantenimiento del pronóstico del 1.5% ( $\pm 1.2$ ) para 2017. Por otro lado, se amplía el horizonte de previsión hasta 2018, para el que se prevé un crecimiento del 1.6% ( $\pm 1.2$ ).

## El crecimiento en los grandes países de la Euro Área durante el segundo trimestre de 2016.

El análisis geográfico del crecimiento económico en la Euro Área es especialmente revelador en este segundo trimestre. El estancamiento, incluso retroceso de Italia y Francia, cuyo peso conjunto supone más del 36% del PIB de la Unión Monetaria, aparece como uno de los factores más importantes en la ralentización observada.

Para ilustrar el tipo de crecimiento económico que ha tenido cada país en el segundo trimestre se presentan los tres gráficos adjuntos. El primero muestra el Consumo, separando público y privado. El segundo muestra los tres principales componentes de la Formación Bruta de Capital Fijo y el tercero muestra las Exportaciones e Importaciones. En cada caso, al lado del agregado se aclara el peso que representaron en el PIB de 2015 de la Euro Área.

Ya se ha comentado lo relativamente escaso del crecimiento del Consumo Privado en la Euro Área este trimestre. De las grandes economías solo en España asciende por encima del valor para el conjunto de la zona (0.2%), en Italia se estanca y en Francia incluso se registra un descenso trimestral. El crecimiento del empleo por sí solo no da una explicación satisfactoria a las diferencias. Italia y España presentan un crecimiento del empleo trimestral desestacionalizado similar, en el entorno del 0.5%, con unas variaciones en el crecimiento del Consumo muy alejadas, como muestra el gráfico 1. Los datos de empleo consultados no son robustos a la presencia de empleo a tiempo parcial, lo cual podría ser un primer factor a considerar, pero por la importancia de las diferencias probablemente haya otras causas involucradas que afecten a la Renta Disponible. Las turbulencias financieras asociadas al Brexit pudieron reducir especialmente el consumo en economías con un alta porcentaje de títulos bancarios en manos sus hogares, por ejemplo Italia. Analizando el Consumo Final de las AAPP, solo en el caso de Alemania parece tener un papel relevante en el crecimiento del trimestre. En general se aprecian unas tasas de variación no muy elevadas y, en cierta medida, la senda de mayor contención que Italia, Francia y España se ven obligadas a cumplir debido a sus desequilibrios fiscales. El dato español es atípico por coincidir con algunas medidas que afectan al sueldo de los empleados públicos en el período. La trayectoria de este agregado en España ha sido más alta que la media de la unión monetaria. Por ejemplo, en 2015 este agregado creció un 2.7% en promedio anual en España frente al 1.4% al que lo hizo en la Euro Área.

El Gráfico 2 muestra el crecimiento de los tres principales activos de Formación bruta de Capital fijo. En el más importante, Construcción, se observa el retroceso que

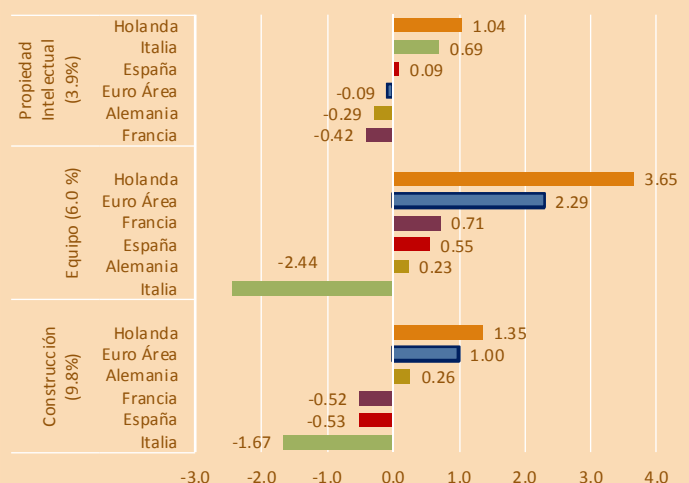
presenta en los tres países en proceso de consolidación financiera citados anteriormente. Por otro lado este agregado presenta el crecimiento más elevado en Holanda, donde está teniendo un crecimiento importante desde 2015 (11.5% en promedio anual), siendo el motor de este tipo de inversión a escala de la Euro Área.

El Gráfico 3 muestra la evolución del sector exterior. Se observa como en Francia el segundo trimestre ha tenido un resultado netamente positivo en este apartado, suben sus exportaciones muy por encima de la media de la EA-19 al tiempo que se reducen las importaciones. Italia también muestra una evolución positiva, sin embargo en ninguno de los dos casos la aportación del sector exterior ha servido para compensar la poca aportación de los factores internos.

Es patente que la ralentización en el segundo trimestre afecta sobre todo a Francia e Italia, y se opera a través de la Demanda Interna. Ambos países no se desempeñan mal en el sector exterior pero este no llega a suplir la falta de impulso interior. El hecho más llamativo del segundo trimestre podría considerarse la falta de respuesta del Consumo Italiano a un crecimiento del empleo relativamente alto. Ambos países no pueden implementar medidas de estímulo fuertes por estar inmersas en procesos de consolidación fiscal, otras economías más saneadas como Alemania y Holanda sí que parecen estar recurriendo, al menos en parte, a este expediente.

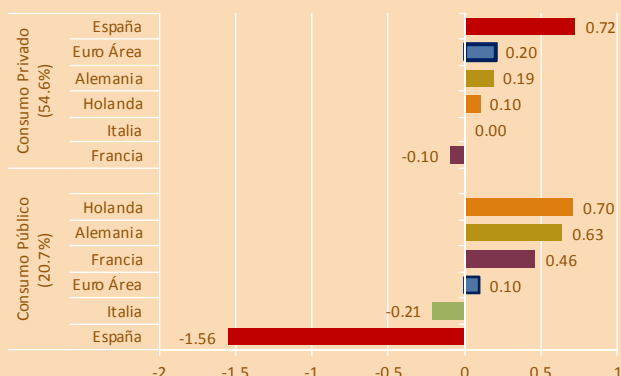
### Gráfico 2

Contabilidad Nacional del segundo trimestre en la Euro Área: Formación Bruta de Capital Fijo  
% variación intertrimestral



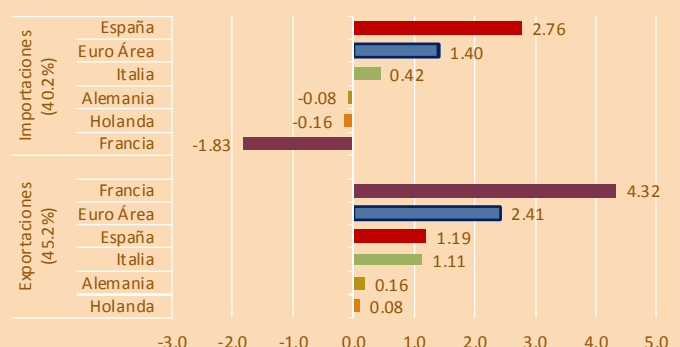
### Gráfico 1

Contabilidad Nacional del segundo trimestre en la Euro Área: Consumo  
% variación intertrimestral



### Gráfico 3

Contabilidad Nacional del segundo trimestre en la Euro Área: Comercio Exterior  
% variación intertrimestral





En el mantenimiento de las perspectivas han resultado muy relevantes la estabilidad en el escenario a medio plazo que los mercados anticipan tanto precios del crudo, como en tipos de cambio y en política monetaria. Desde el anterior cuadro macro, elaborado en junio, los cambios en estas variables son mínimos. No obstante, en el mes de septiembre la OPEP ha acordado una reducción de la producción en un 6.0% que podría iniciar un proceso alcista en los precios del crudo. Aún no ha habido respuesta en los mercados, que quizás descontaban este movimiento, pero, de haberla al alza, sería un factor que afectaría negativamente las perspectivas de crecimiento, especialmente para 2017 y sucesivos.

El crecimiento de la Euro Área puede verse reducido según se materialicen aspectos de riesgo político como las elecciones norteamericanas de noviembre o el desarrollo del Brexit.

Aunque las previsiones sobre el PIB permanecen relativamente invariadas, sí que se aprecia una recomposición. La Demanda Interna disminuye 3 décimas, hasta los 1.6 pp para 2016. La aportación en 2017 se revisa a la baja dos décimas hasta los 1.1 pp. Recíprocamente, la aportación del sector exterior en 2016 alcanza un valor positivo, de 0.1 pp, mejorando al cuadro macro anterior donde esta previsión era negativa en 0.3 pp. Para 2017 la aportación sería de 0.4 pp, tres décimas superior que al del cuadro anterior.

Finalmente, en el corto plazo, para el tercer trimestre del año 2016 las presentes predicciones apuntan un crecimiento del 0.4% trimestral, lo

que supone una aceleración frente al 0.3% observado.

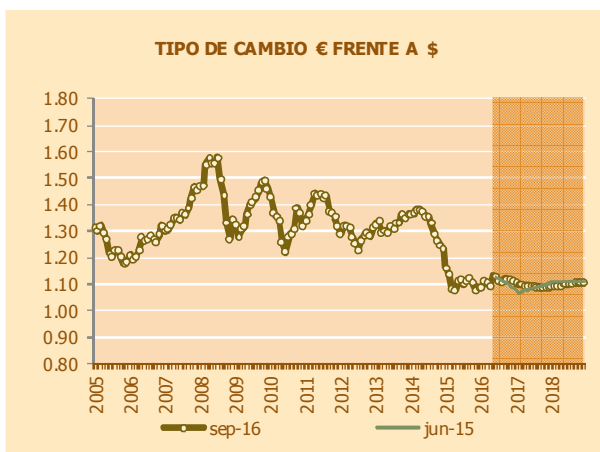
En la sección EURO AREA: PREDICCIONES MACROECONÓMICAS, se realiza un análisis de los cambios en los pronósticos a nivel de agregados de demanda.

En cuanto a los riesgos de este escenario, aparte de la mencionada evolución de los precios del crudo hay dos factores de incertidumbre política que se desarrollarán a finales de 2016 y a partir de 2017. El más inminente es el resultado electoral del próximo noviembre en las presidenciales de Estados Unidos. Una victoria del candidato republicano, Mr. Trump, caracterizado como una opción más heterodoxa e imprevisible que su rival, la demócrata Mrs. Clinton, podría acarrear algún episodio de volatilidad financiera como el que acaeció tras la victoria imprevista del Brexit en el referéndum británico de junio.

El crecimiento español de la última parte de 2016 puede verse reducido por el efecto combinado de unos PGE prorrogados y las medidas administrativas toadas este año para controlar el gasto.

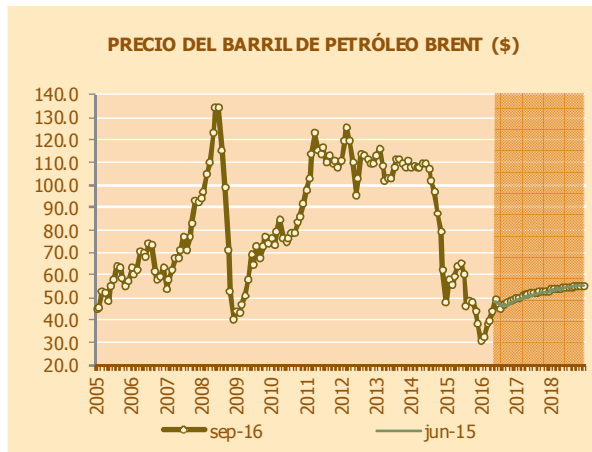
La materialización de dicho Brexit es el factor de riesgo que se desarrollaría a partir de 2017. La Primer Ministro británica, Mrs. May ha establecido la fecha de marzo de 2017 para iniciar el proceso de salida de la Unión Europea por parte del Reino Unido, que debería culminar antes de dos años. El BIAM no ha estimado un valor que cifre el impacto de este proceso en el crecimiento previsto de la Euro Área. Este efecto deberá constatarase a medida de que se produzca y se

Gráfico I.4



Fuente: BCE, & Consensus Forecasts  
Fecha: 30 de septiembre de 2016

Gráfico I.5



Fuente: EIA & NIMEX  
Fecha: 30 de septiembre de 2016

refleje en los flujos comerciales, laborales y financieros.

También las perspectivas de crecimiento en España llevan aparejadas un elemento perteneciente a la órbita política que, según como se desarrolle, afectaría a su realización. El gobierno en funciones actual ha tomado medidas, dentro sus capacidades administrativas, a fin de contener el crecimiento del gasto público. Como van a afectar estas medidas de contención a los dos últimos trimestre de 2016 es este primer factor de incertidumbre. El segundo corresponde al reflejo y la instrumentación que el recorte de 5.000 millones de gasto estructural al que España se comprometió el pasado junio con el Colegio de Comisarios, pueda tener en el crecimiento económico. No es nunca un factor positivo para el desempeño de 2017, pero su impacto puede ser más o menos intenso o más o menos diferido en varios periodos.

**Las afiliaciones a la Seguridad Social y el empleo EPA apuntan un crecimiento en el entorno del 3.0% en este año y el próximo**

Así y todo, el mes de septiembre ha seguido proporcionando resultados en la misma línea para las variables de la economía española que el BIAM sigue con más intensidad. En el terreno del crecimiento se sigue previendo un resultado del 3.1% para 2016 y del 2.1% para 2017, donde destaca el ritmo previsto en la ocupación. Las afiliaciones a la Seguridad Social y el empleo EPA apuntan un crecimiento en el entorno del 3.0% en este año y el próximo (el detalle puede seguirse en la sección correspondiente).

En cuanto a la inflación, 2016 será un año donde

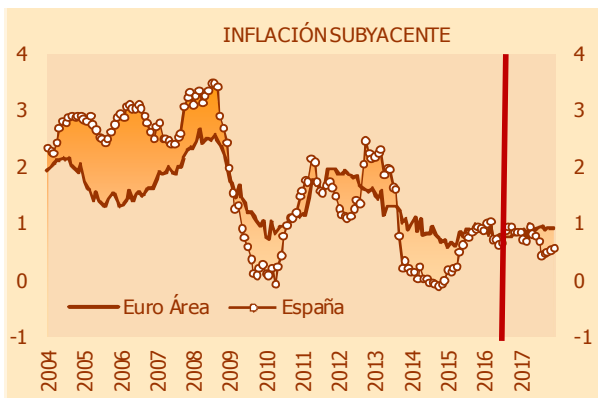
la media de esta variable volverá a ser negativa, del 0.3%(±0.2), sin embargo, ya no se prevén meses con inflación anual por debajo de cero. El 2017 el pronóstico vuelve a ser positivo por encima del 1.0%.

**La permanencia de las expectativas de inflación en niveles tan bajos está asociado a la permanencia de la inflación subyacente en valores muy cercanos al 1.0% en ambas zonas económicas.**

Tanto en España como en la Euro Área la trayectoria de inflación acelera el año próximo por el efecto de los precios del crudo. Sin embargo el nivel seguiría estando muy alejado del objetivo del BCE "cercano pero menor que 2.0%". La permanencia de las expectativas de inflación en niveles tan bajos está asociado a la permanencia de la inflación subyacente en valores muy cercanos al 1.0% en ambas zonas económicas. España y la Euro Área presentan casuísticas diferentes, pero hay un alineamiento en esta circunstancia relacionada con la baja inflación subyacente, y es la evolución salarial desde la crisis, muy por debajo de su media histórica.

Difícilmente la inflación subyacente va a acercarse a valores cercanos al objetivo si no hay crecimiento salarial mayor que el observado. Para ello tanto la economía española como la de la unión monetaria deben experimentar unos crecimientos del empleo o mayores que los que se están alcanzando o al menos, sostenidos durante varios años consecutivamente.

Gráfico I.6



Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 15 de septiembre de 2016



## II. EURO ÁREA

Tras los datos del segundo trimestre el pronóstico de crecimiento en 2016 para la Euro Área se revisa al alza una décima hasta el 1.7% ( $\pm 0.6$ ), para 2017 permanece en el 1.5% ( $\pm 1.2$ ) anterior.

El IPI de la Euro Área descendió un 0.5% anual en julio, 0.9pp. por debajo de la previsión del BIAM. Los pronósticos se reducen : 0.6% ( $\pm 1.1$ ) para 2016 y 0.5% ( $\pm 2.2$ ) para 2017 y también 0.5% ( $\pm 2.2$ ) para 2018.

Los precios de la energía en agosto elevan las expectativas de inflación media en la Euro Área para 2016, hasta el 0.2% ( $\pm 0.12$ ).

Cuadro II.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN LA EURO ÁREA						
Tasas anuales medias de crecimiento						
		2014	2015	Predicciones		
				2016	2017	2018
PIB pm. <sup>1</sup>		1,1	1,9	1,7 (±0,6)	1,5 (±1,2)	1,6 (±1,2)
Demanda	Consumo privado	0,8	1,7	1,5	0,9	0,9
	Consumo final AA.PP.	0,6	1,4	1,7	1,5	1,5
	Formación bruta de capital fijo	1,5	2,9	1,9	1,1	1,3
	Construcción	-0,6	1,0	1,1	-0,2	0,0
	Maquinaria y bienes de equipo	4,3	4,7	4,3	2,5	2,6
	Otros	3,2	5,0	-0,1	2,2	2,4
	Contribución Demanda Doméstica	1,1	1,7	1,6	1,2	1,2
	Exportación de Bienes y Servicios	4,4	6,1	3,0	5,3	5,3
	Importación de Bienes y Servicios	4,7	6,2	3,1	4,9	4,9
Contribución Demanda Externa		0,0	0,2	0,1	0,4	0,4
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1,2	0,1	0,6	0,6	0,5
	Industria	2,1	3,4	1,6	2,3	2,3
	Industria manufacturera	2,8	4,0	2,1	2,6	2,7
	Construcción	-0,7	0,2	1,5	0,3	0,3
	Servicios	1,0	1,6	1,8	1,7	1,7
	Servicios de mercado	1,2	1,7	2,0	1,9	1,9
	Admón. Pública, sanidad y educación	0,5	1,1	1,4	1,3	1,3
	Impuestos	2,8	1,0	0,6	-0,2	-0,3
Precios (IPCA <sup>2</sup> )						
Total		0,4	0,0	0,2 (±0,9)	1,2 (±1)	1,2 (±1)
Subyacente		0,9	0,8	0,8	0,9	0,9
Alimentos elaborados		1,2	0,6	0,6	0,6	0,6
Bienes industriales no energéticos		0,1	0,3	0,4	0,2	0,2
Servicios		1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Residual		-1,5	-3,4	-2,4	2,5	2,5
Alimentos no elaborados		-0,8	1,6	1,8	2,8	2,8
Energía		-1,9	-6,8	-5,3	2,5	2,5
Índice de producción industrial (excluyendo construcción) <sup>3</sup>						
Total		0,9	2,0	0,6 (±1,1)	0,5 (±2,2)	0,5 (±2,2)
Bienes de consumo		3,8	2,1	0,4	1,2	1,2
Duradero		-0,6	2,1	1,4	0,9	0,9
No duradero		3,1	2,3	1,2	1,6	1,6
Bienes de equipo		1,7	3,6	0,8	0,4	0,4
Bienes intermedios		1,3	1,0	0,7	0,0	0,0
Energía		-5,4	0,7	-2,0	-1,0	-1,0

La zona sombreada corresponde a predicciones

(1) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 6 de septiembre de 2016 (2) 15 de septiembre de 2016

(3) 14 de septiembre de 2016

Gráfico II.1

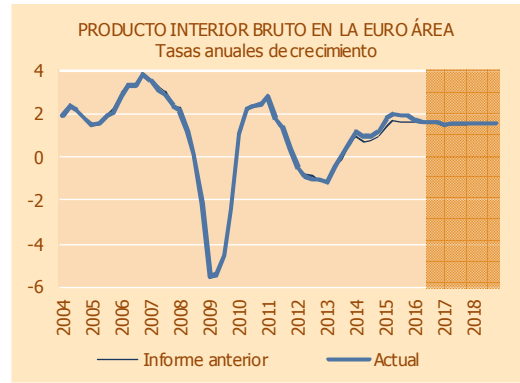


Gráfico II.2

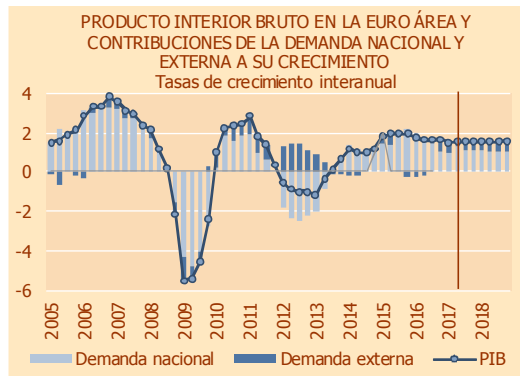


Gráfico II.3

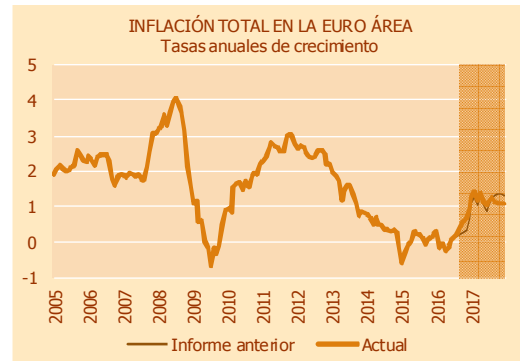


Gráfico II.4

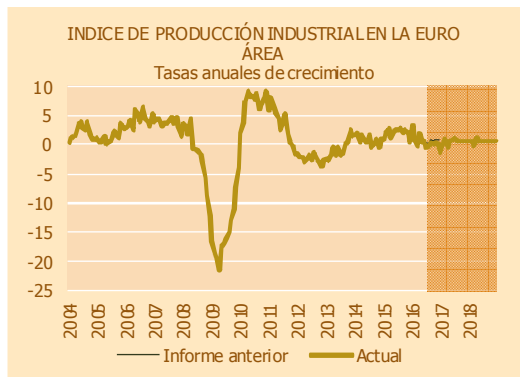


Gráfico II.5

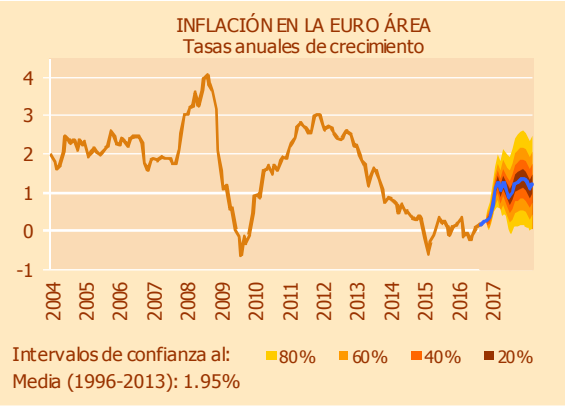


Gráfico II.6

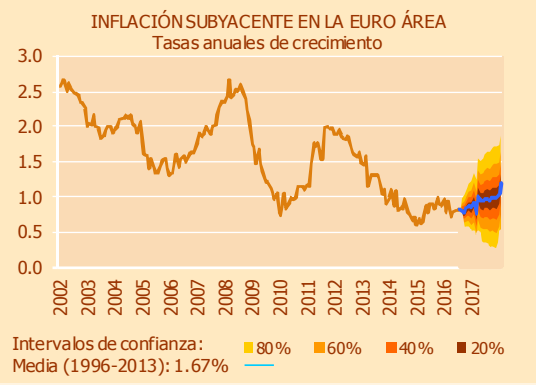


Gráfico II.7

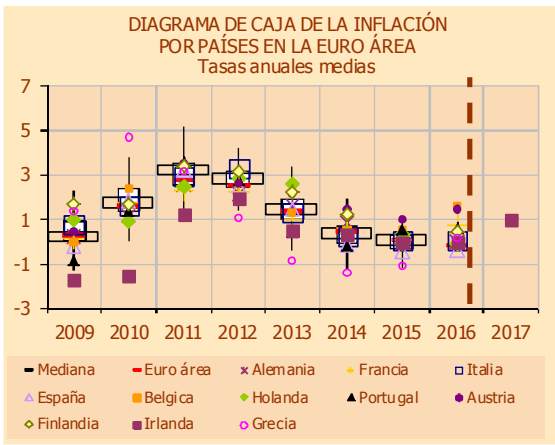


Gráfico II.8

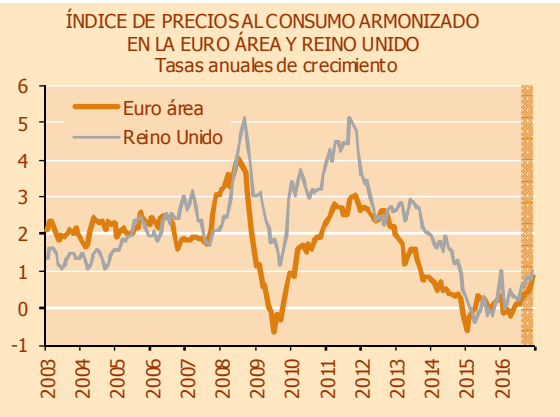


Gráfico II.9

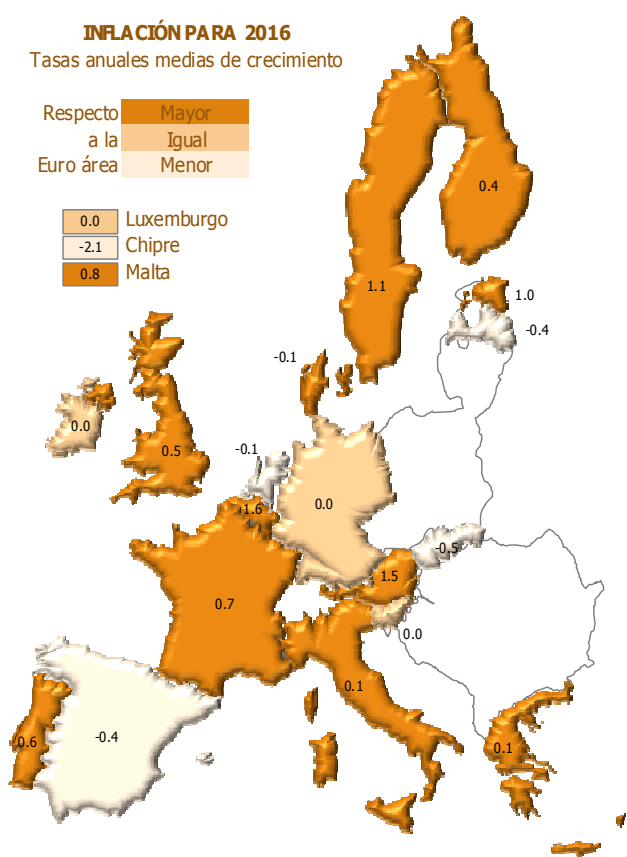
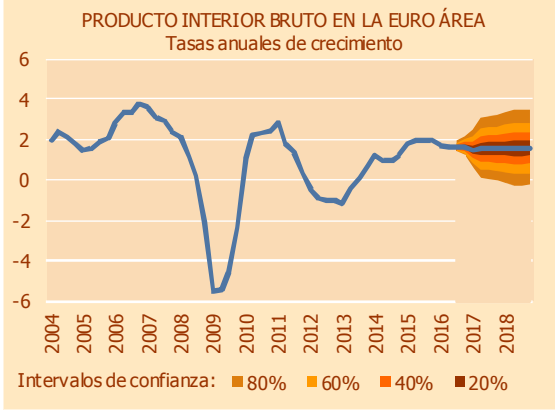


Gráfico II.10



## II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

La tasa de crecimiento de la Euro Área en el segundo trimestre de 2016 fue del 0.3%, tres décimas por debajo de la registrada en trimestre anterior. La tasa anual resultante alcanzó el 1.6%.

El dato supone una desaceleración apreciable tras el 0.6% que se registró en el primer trimestre del año. Las tres décimas de crecimiento trimestral se originan en la aportación del Sector Exterior, merced a la aceleración exportadora de 1.0% punto porcentual, hasta el 1.1%. La contribución conjunta de la Demanda Interna es prácticamente cero. Puede encontrarse un análisis más pormenorizado del crecimiento, tanto por tipo de gasto como geográficamente, en la sección Situación Económica al principio de este Boletín.

Los datos de Contabilidad Nacional motivan una revisión de las predicciones para la Euro Área. Para ello, junto a las cifras de crecimiento observadas se toman en cuenta los indicadores de alta frecuencia correlados con cada agregado. También se utilizan en los modelos otras variables macro económicas de baja frecuencia que caracterizan el entorno.

No se han observado desde junio cambios muy significativos en el contexto económico en el que se desenvuelve la Euro Área:

Las expectativas sobre el crecimiento económico mundial no han variado notablemente, continuando en la línea media-baja. Según las principales organismos internacionales como el FMI o la OCDE el crecimiento mundial para 2016 se sigue previendo en el entorno del 3.0%.

Con escasos cambios en el entorno económico y casi ninguna sorpresa encontrada en el crecimiento observado, las previsiones han variado escasamente. Se produce un aumento de una décima, hasta el 1.7% ( $\pm 0.6$ ), en el crecimiento estimado para 2016 y un aumento de una décima, hasta el 1.5% ( $\pm 1.2$ ) para 2017.

Los precios energéticos mantienen una trayectoria prevista prácticamente idéntica al cuadro anterior. El precio medio del Barril de BRENT de 43.10\$ en 2016 y 51.69\$ para 2017.

La posición de la Política Monetaria continuará siendo muy expansiva, con el tipo rector del BCE situado en 0% y los programas de expansión cuantitativa en el entorno de los 80 mil millones de euros invertidos al mes. Recientemente se confirmó por parte del BCE que este volumen de intervención continuará al menos hasta marzo de 2017.

Los tipos de cambio siguen cercanos a la paridad, con un tipo euro/dólar que se prevé en similares valores a los que se tomaron en cuenta en el anterior pronóstico, cercanos al 1.1 para 2016 y 2017.

Con escasos cambios en el entorno económico y casi ninguna sorpresa encontrada en el crecimiento observado, las previsiones han variado escasamente. Se produce un aumento de una décima, hasta el 1.7% ( $\pm 0.6$ ), en el crecimiento estimado para 2016 y un aumento de una décima, hasta el 1.5% ( $\pm 1.2$ ) para 2017.

Como el BIAM acostumbra en estas fechas del año, se amplía el horizonte de previsión, en este caso hasta 2018, para el que se prevé un crecimiento del 1.6% ( $\pm 1.2$ ).

Dado que los errores observados no han sido muy voluminosos, ni que se han observado cambios profundos en los indicadores subyacentes, la mejora o empeoramiento de pronósticos para las componentes se correlaciona casi siempre con el signo de la revisión observada en el primer trimestre.

La previsión para el Consumo Privado, sin embargo, constituye una excepción. Aunque su crecimiento en el primer trimestre ha sido revisado al alza por EUROSTAT, la previsión para 2016 disminuye una décima hasta el 1.5%. Para 2017 se revisan 2 décimas a la baja hasta un 0.9%. La deceleración para el año que viene estaría soportada por el leve ascenso previsto en los precios del crudo, la ligera evolución al alza en los tipos de interés que muestran las previsiones sobre el Euribor a 3 meses y sobre todo, la atonía en el crecimiento del empleo, que también crecería una décima menos, el 1.1%, como promedio del año próximo.

El crecimiento del Consumo Público se revisa 2 décimas al alza tanto para 2016 como para 2017, alcanzando respectivamente un crecimiento

medio esperado del 1.7% y del 1.5%. En este caso la variación del pronóstico sí que coincide con el signo de la revisión realizada por EUROSTAT para el primer trimestre.

La Formación Bruta de Capital Fijo ve disminuir sensiblemente sus pronósticos para 2016, 8 décimas hasta el 1.9%. Para 2017 la revisión es menor, de 4 décimas hasta el 1.1%.

Otra Inversión cuyo peso equivale a 20% e incluye los activos Cultivados y los de la Propiedad Intelectual, es la principal responsable. Su tasa de variación en el primer trimestre se ha visto revisada 1.4 pp. a la baja, pasando de un crecimiento del 0.6% a un retroceso del 0.4%. de ahí que su pronóstico para 2016 vari de un 4.0% hasta un 0.1% negativo. Para 2017 retrocede 2.9 pp. hasta el 2.2%.

Construcción también se revisa a la baja. En este caso no hay revisión del 0.7% observado en el primer trimestre. El crecimiento previsto para 2016 es 5 décimas menor, del 1.1%. Para 2017 el retroceso es similar hasta el 0.2% negativo. La revisión se opera casi en su totalidad por el peor comportamiento observado en los indicadores. Especialmente el de la Producción en Construcción ligada a la Ingeniería Civil, cuyo crecimiento previsto en este momento alcanza valores negativos para el año próximo.

Bienes de Equipo es el único agregado de inversión que ve sus pronósticos aumentar. Aunque su cifra de crecimiento en el primer trimestre se revisa a la baja 0.7 pp., hasta el 0.4%, el crecimiento observado en el segundo trimestre supone una fuerte sorpresa al alza. Se esperaba un descenso y lejos de eso a aumenta un 0.6%. Esto explica la mejor trayectoria prevista. En 2016 crecería un 4.3% 0.5 pp. más que la cifra anterior. Para 2017 el pronóstico actual es del 2.5%, dos décimas más que el que se realizó en junio.

Como consecuencia de estos cambios, el crecimiento previsto para la Demanda Interna disminuye 3 décimas, hasta los 1.6 pp para 2016. La aportación en 2017 se revisa a la baja dos décimas hasta los 1.1 pp.

Las previsiones del Sector Exterior cambian de modo significativo. En el caso de las importaciones, la revisión hasta valores negativos del dato del primer trimestre lleva el pronóstico de crecimiento medio 5 décimas por debajo del anterior, hasta el 3.1% para 2016. En 2017 la

previsión sube hasta el 4.9%, un punto más. En el caso de las Exportaciones es el dato al alza del segundo trimestre el mayor factor de cambio. La previsión para 2016 sube 4 décimas hasta el 3.0% y la de 2017 1.3 pp hasta el 5.3%.

Conjuntamente, la aportación del sector exterior en 2016 alcanza un valor positivo, de 0.1 pp, mejorando al cuadro macro anterior donde esta previsión era negativa en 0.3 pp. Para 2017 la aportación sería de 0.4 pp, tres décimas superior que al del cuadro anterior.

Por último, en el corto plazo, el presente cuadro macro prevé un crecimiento del 0.4% en el tercer trimestre de 2016, lo que supone una aceleración frente al 0.3% observado.

Uno de los mayores riesgos en cualquier escenario de medio plazo para el contexto europeo es el impacto que el proceso de salida de la Unión europea por parte del Reino Unido, o "Brexit". Recientemente la Primer Ministro británica ha anunciado que el proceso de salida comenzará antes de marzo del año próximo y finalizará dos años después. El establecimiento del calendario contribuye a eliminar incertidumbre y episodios de volatilidad en los mercados financieros.

Los dos años mencionados son un plazo razonable para los efectos vía flujo de bienes y servicios reales se vayan transmitiendo de manera gradual, facilitando al evaluación de su impacto. Aunque el BIAM no maneja un parámetro para el impacto de este proceso, no es, cualitativamente, un riesgo positivo para el crecimiento de la Unión Monetaria.

En cuanto a otros factores relevantes para el escenario de medio plazo, la reciente reducción de la producción acordada por la OPEP podría iniciar un proceso alcista en los precios del crudo que cambiase las expectativas a medio plazo. No obstante esta dinámica, que reduciría el crecimiento previsto por su probable impacto negativo en el Consumo Privado, aún no se detecta en los mercados.

## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: DEMANDA

Cuadro II.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
				Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2013	-0.5	0.2	-3.5	-2.6	1.2	-2.4	-0.5	2.3	1.5	0.3	-0.2	
	2014	0.8	0.6	-0.6	4.3	3.2	1.5	1.1	4.4	4.7	0.0	1.1	
	2015	1.7	1.4	1.0	4.7	5.0	2.9	1.7	6.1	6.2	0.2	1.9	
	2016	1.5	1.7	1.1	4.3	-0.1	1.9	1.6	3.0	3.1	0.1	1.7 (±0.6)	
	2017	0.9	1.5	-0.2	2.5	2.2	1.1	1.2	5.3	4.9	0.4	1.5 (±1.2)	
	2018	0.9	1.5	0.0	2.6	2.4	1.3	1.2	5.3	4.9	0.4	1.6 (±1.2)	
TASAS ANUALES	2015	I	1.5	1.0	0.1	5.0	4.7	2.4	1.4	6.9	6.7	0.4	1.8
		II	1.8	1.3	0.9	4.4	5.5	2.8	1.3	7.0	6.2	0.6	2.0
		III	1.9	1.4	1.0	3.6	5.8	2.7	1.8	5.7	5.8	0.2	2.0
		IV	1.7	1.8	2.1	6.1	4.0	3.8	2.2	4.8	5.9	-0.2	2.0
	2016	I	1.9	2.1	1.8	5.0	0.5	2.5	2.0	2.4	3.2	-0.2	1.7
		II	1.6	1.8	1.6	5.3	-0.6	2.4	1.8	2.3	2.8	-0.1	1.6
		III	1.2	1.6	1.3	4.9	-1.0	1.9	1.5	3.2	3.1	0.2	1.6
		IV	1.1	1.5	-0.1	2.0	0.6	0.6	1.1	4.3	3.3	0.6	1.7
	2017	I	0.8	1.4	-0.8	2.1	1.6	0.6	1.0	5.3	4.6	0.6	1.5
		II	0.9	1.4	-0.2	2.5	2.3	1.1	1.3	5.4	5.4	0.2	1.6
		III	0.9	1.5	0.0	2.7	2.5	1.4	1.1	5.4	4.9	0.4	1.6
		IV	0.9	1.6	0.1	2.7	2.5	1.4	1.2	5.0	4.6	0.4	1.6
	2018	I	0.8	1.5	-0.1	2.6	2.4	1.2	1.1	5.3	4.8	0.4	1.6
		II	0.7	1.5	-0.2	2.7	2.4	1.2	1.1	5.4	4.8	0.5	1.6
		III	0.8	1.5	-0.2	2.5	2.4	1.1	1.1	5.3	4.7	0.5	1.6
		IV	0.7	1.5	-0.3	2.8	2.4	1.2	1.1	5.5	4.8	0.5	1.6

Cuadro II.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Privado	AAPP	Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2013	-0.5	0.2	-3.5	-2.6	1.2	-2.4	-0.5	2.3	1.5	0.3	-0.2	
	2014	0.8	0.6	-0.6	4.3	3.2	1.5	1.1	4.4	4.7	0.0	1.1	
	2015	1.7	1.4	1.0	4.7	5.0	2.9	1.7	6.1	6.2	0.2	1.9	
	2016	1.5	1.7	1.1	4.3	-0.1	1.9	1.6	3.0	3.1	0.1	1.7 (±0.6)	
	2017	0.9	1.5	-0.2	2.5	2.2	1.1	1.2	5.3	4.9	0.4	1.5 (±1.2)	
	2018	0.9	1.5	0.0	2.6	2.4	1.3	1.2	5.3	4.9	0.4	1.6 (±1.2)	
TASAS TRIMESTRALES	2015	I	0.4	0.4	1.0	1.4	3.1	1.6	0.6	2.5	2.4	0.2	0.8
		II	0.5	0.4	-0.3	0.3	1.1	0.1	0.2	1.2	0.8	0.2	0.4
		III	0.5	0.4	0.1	0.9	0.8	0.5	0.7	0.4	1.2	-0.3	0.4
		IV	0.3	0.6	1.3	3.4	-1.0	1.5	0.7	0.6	1.4	-0.3	0.4
	2016	I	0.6	0.7	0.7	0.4	-0.4	0.4	0.5	0.1	-0.2	0.1	0.6
		II	0.2	0.1	-0.5	0.6	0.0	0.0	-0.1	1.1	0.4	0.3	0.3
		III	0.1	0.2	-0.2	0.5	0.4	0.0	0.4	1.4	1.5	0.0	0.4
		IV	0.2	0.4	-0.1	0.6	0.6	0.2	0.3	1.7	1.5	0.1	0.4
	2017	I	0.2	0.6	0.1	0.5	0.6	0.4	0.4	1.1	1.1	0.1	0.4
		II	0.4	0.1	0.1	0.9	0.7	0.5	0.3	1.2	1.2	0.0	0.3
		III	0.1	0.4	-0.1	0.7	0.6	0.3	0.2	1.3	1.1	0.2	0.4
		IV	0.2	0.5	0.0	0.5	0.6	0.3	0.3	1.3	1.2	0.1	0.4
	2018	I	0.1	0.5	-0.1	0.5	0.5	0.2	0.3	1.4	1.3	0.1	0.4
		II	0.2	0.1	0.0	0.9	0.7	0.4	0.2	1.3	1.2	0.1	0.3
		III	0.2	0.4	-0.1	0.6	0.6	0.3	0.2	1.2	1.0	0.1	0.4
		IV	0.1	0.5	-0.1	0.8	0.6	0.3	0.2	1.5	1.2	0.2	0.4

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 6 de septiembre de 2016

## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: OFERTA

Cuadro II.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación			
TASAS ANUALES MEDIAS	2013	3.1	-0.3	-0.8	-3.6	0.3	0.1	0.2	0.8	-0.2
	2014	1.2	2.8	2.1	-0.7	1.2	0.5	1.0	2.8	1.1
	2015	0.1	4.0	3.4	0.2	1.7	1.1	1.6	1.0	1.9
	2016	0.6	2.1	1.6	1.5	2.0	1.4	1.8	0.6	1.7 (±0.6)
	2017	0.6	2.6	2.3	0.3	1.9	1.3	1.7	-0.2	1.5 (±1.2)
	2018	0.5	2.7	2.3	0.3	1.9	1.3	1.7	-0.3	1.6 (±1.2)
TASAS ANUALES	2015	I	0.5	3.1	-0.8	1.7	1.0	1.5	2.8	1.2
		II	-0.5	3.7	0.2	1.9	1.1	1.7	1.7	1.0
		III	-0.6	4.6	0.2	1.7	1.1	1.5	-0.1	1.0
		IV	1.1	4.6	1.1	1.6	1.1	1.5	-0.2	1.2
	2016	I	0.1	2.1	1.3	1.9	1.1	1.7	0.0	1.8
		II	1.1	2.1	1.5	1.8	1.3	1.7	0.0	2.0
		III	0.9	2.0	1.5	2.0	1.6	1.9	1.7	2.0
		IV	0.4	2.2	1.9	2.1	1.6	2.0	0.5	2.0
	2017	I	1.0	2.5	2.3	1.9	1.4	1.8	0.1	1.7
		II	0.7	2.7	2.4	2.0	1.3	1.8	-0.1	1.6
		III	0.5	2.7	2.3	1.8	1.2	1.7	-0.3	1.6
		IV	0.4	2.6	2.2	1.9	1.2	1.7	-0.4	1.7
	2018	I	0.5	2.7	2.3	2.0	1.4	1.8	-0.4	1.5
		II	0.5	2.7	2.3	2.0	1.4	1.8	-0.4	1.6
		III	0.5	2.6	2.3	2.0	1.4	1.8	-0.5	1.6
		IV	0.5	2.8	2.5	2.0	1.3	1.8	-0.6	1.6

Cuadro II.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación			
TASAS ANUALES MEDIAS	2013	3.1	-0.3	-0.8	-3.6	0.3	0.1	0.2	0.8	-0.2
	2014	1.2	2.8	2.1	-0.7	1.2	0.5	1.0	2.8	1.1
	2015	0.1	4.0	3.4	0.2	1.7	1.1	1.6	1.0	1.9
	2016	0.6	2.1	1.6	1.5	2.0	1.4	1.8	0.6	1.7 (±0.6)
	2017	0.6	2.6	2.3	0.3	1.9	1.3	1.7	-0.2	1.5 (±1.2)
	2018	0.5	2.7	2.3	0.3	1.9	1.3	1.7	-0.3	1.6 (±1.2)
TASAS TRIMESTRALES	2015	I	0.5	2.6	2.3	0.7	0.5	0.5	0.1	0.8
		II	-0.7	0.6	0.4	-0.5	0.4	0.1	0.3	0.4
		III	0.6	0.9	0.8	-0.1	0.4	0.2	0.3	-1.6
		IV	0.7	0.5	0.1	1.0	0.4	0.3	0.4	1.2
	2016	I	-0.5	0.2	0.1	1.0	0.7	0.5	0.7	0.3
		II	0.3	0.5	0.6	-0.3	0.3	0.3	0.1	0.3
		III	0.4	0.8	0.7	0.2	0.6	0.5	0.6	0.1
		IV	0.2	0.7	0.6	0.1	0.5	0.3	0.5	0.0
	2017	I	0.1	0.5	0.4	0.1	0.4	0.3	0.4	-0.1
		II	0.1	0.8	0.6	0.0	0.4	0.2	0.3	-0.1
		III	0.1	0.7	0.6	0.0	0.5	0.3	0.4	-0.1
		IV	0.1	0.6	0.5	0.1	0.5	0.4	0.5	-0.1
	2018	I	0.2	0.6	0.6	0.1	0.6	0.5	0.5	-0.1
		II	0.1	0.8	0.7	-0.1	0.4	0.2	0.4	-0.2
		III	0.1	0.6	0.5	0.0	0.5	0.3	0.5	-0.1
		IV	0.1	0.8	0.7	0.0	0.5	0.4	0.5	-0.2

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 6 de septiembre de 2016



## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN LA EURO ÁREA										
		Consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL	
		Duradero	No Duradero	Total						
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	-4.7	-2.1	-2.4	-1.0	-4.4	0.0	-2.6	-2.4	
	2013	-3.2	0.0	-0.4	-0.5	-0.9	-0.8	-0.6	-0.7	
	2014	-0.6	3.1	3.8	1.7	1.3	-5.4	1.6	0.9	
	2015	2.1	2.3	2.1	3.6	1.0	0.7	2.2	2.0	
	2016	1.4	1.2	0.4	0.8	0.7	-2.0	0.9	0.6 (±2.2)	
	2017	0.9	1.6	1.2	0.4	0.0	-1.0	0.6	0.5 (±2.2)	
	2018	1.5	1.4	1.4	1.0	0.3	-1.2	0.8	0.6 (±2.2)	
TASAS ANUALES	2015	I	0.0	3.5	3.0	2.5	0.3	4.5	1.7	2.0
		II	2.6	1.0	0.9	4.3	1.1	-0.9	2.1	1.9
		III	2.9	3.1	2.8	4.3	1.0	0.9	2.7	2.5
		IV	2.8	1.7	1.6	3.4	1.7	-1.9	2.2	1.8
	2016	I	0.9	0.3	0.6	2.6	-4.2	-3.8	-0.6	-1.0
		II	-7.2	-3.1	-3.1	-4.7	-9.1	21.7	-5.5	-3.0
		III	1.7	1.2	-0.7	-0.8	0.2	-3.5	0.3	-0.1
		IV	0.8	1.5	0.9	-0.3	-0.1	-0.2	0.2	0.1
	2017	I	2.7	2.3	1.1	0.0	5.8	-0.5	2.6	2.2
		II	10.1	6.0	5.0	6.0	10.8	-19.6	7.7	4.5
		III	0.4	1.5	1.4	1.1	0.4	-0.7	1.0	0.9
		IV	0.8	1.4	1.3	1.0	0.4	-1.1	0.9	0.7
	2018	I	-0.7	0.2	0.1	0.7	-5.5	-0.3	-1.9	-1.7
		II	-6.9	-3.3	-3.8	-5.2	-9.9	23.8	-6.7	-4.0
		III	6.9	-0.1	0.7	4.2	2.6	21.7	2.6	4.4
		IV	-1.3	-1.0	-1.0	-1.6	4.3	-2.7	0.8	0.4

\* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior. Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de septiembre de 2016

## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Enero	-1.6	-2.3	1.9	1.0	3.5	-1.1	0.8
Febrero	-2.0	-2.7	1.9	2.1	0.7	0.1	0.6
Marzo	-2.0	-1.7	0.5	2.8	-0.2	0.9	-0.1
Abril	-2.8	-0.5	1.8	1.1	2.0	-0.4	1.2
Mayo	-2.4	-1.8	0.8	2.0	0.4	0.8	0.6
Junio	-1.8	-0.5	0.3	2.5	0.8	0.8	0.7
Julio	-2.6	-1.7	1.9	2.5	-0.5	1.2	0.7
Agosto	-1.1	-1.6	-0.4	3.0	-0.2	0.7	0.6
Septiembre	-2.5	0.2	0.4	2.1	0.5	0.6	0.7
Octubre	-2.9	0.4	0.9	2.5	0.0	0.7	0.7
Noviembre	-3.7	2.6	-0.6	2.2	0.3	0.6	0.7
Diciembre	-2.5	1.6	1.0	0.5	0.1	0.7	0.6

\* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de septiembre de 2016

Cuadro II.1.7

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas mensuales de crecimiento, 42552					
Pesos (Base 2010) (1)	Observado (2)	Predicción (3)	Δ Revisión EUROSTAT (4) jun.-16	Error (5)	
Consumo duradero	3	-3.2	-3.8	0.3	0.6
Consumo no duradero	20	1.4	1.0	0.8	0.4
CONSUMO TOTAL	24	0.8	0.4	0.7	0.4
Equipo	28	-6.6	-4.4	0.4	-2.2
Intermedios	36	-0.7	-0.2	-0.2	-0.6
Energía	12	5.6	6.1	0.1	-0.5
TOTAL	100	-1.7	-0.5	0.2	-1.2

Cuadro II.1.8

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas anuales de crecimiento, 42552					
Pesos (Base 2010) (1)	Observado (2)	Predicción (3)	Δ Revisión EUROSTAT (4) jun.-16	Error (5)	
Consumo duradero	3	2.6	1.6	0.2	1.1
Consumo no duradero	20	1.3	0.2	0.0	1.1
CONSUMO TOTAL	24	-0.1	-1.2	0.0	1.1
Equipo	28	-1.2	0.7	0.0	-1.9
Intermedios	36	0.3	0.8	0.2	-0.6
Energía	12	-6.0	-5.6	0.0	-0.4
TOTAL	100	-0.5	0.4	0.1	-0.8

(4) La serie de Producción Industrial es revisada mensualmente.

(5) El Error se calcula como la diferencia entre la columna (2) y (3).

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de septiembre de 2016

Cuadro II.1.9

CAMBIO EN LAS PREDICCIONES DEL IPI DE LA EURO ÁREA			
Tasa anual media de 2016			
	Predicciones con el dato observado de:		
	jun.-16	jul.-16	Cambio
Consumo duradero	0.8	0.9	0.1 ↑
Consumo no duradero	1.2	1.6	0.4 ↑
CONSUMO TOTAL	0.9	1.2	0.3 ↑
Equipo	2.4	0.4	-2.0 ↓
Intermedios	0.8	0.0	-0.8 ↓
Energía	-0.7	-1.0	-0.3 ↓
TOTAL	1.3	0.5	-0.8 ↓

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de septiembre de 2016

## II.2. INFLACIÓN

El IPCA de la Euro Área mantuvo el ritmo previo del 0.2% anual en el mes de agosto, en perfecta línea con lo previsto por el BIAM.

En lo que respecta a la tasa mensual, los precios al consumo se incrementaron una décima respecto a julio (Cuadro II.2.4).

No se han producido sorpresas significativas en ninguno de los grupos especiales, no obstante los errores más destacados, al alza se observan en el grupo de Electricidad y Gas y en el grupo de Carburantes (Cuadro II.2.2).

La ausencia de errores significativos produce que las expectativas de inflación subyacente se mantengan en los niveles anteriores. Para 2016 un 0.8% ( $\pm 0.07$ ) en media anual y para 2017 un 0.9% ( $\pm 0.50$ ).

El grupo especial que más modifica sus perspectivas es el de Energía, tanto en la componente de carburantes como en la de electricidad y gas. Se trata de un cambio de poca entidad. En agosto no se detectan sorpresas importantes y el escenario apenas varía.

Agosto se ha tratado de un mes especialmente escaso en novedades, ya que tampoco desde los mercados del crudo ha llegado ningún cambio significativo. Se produce una leve revisión al alza sobre la evolución prevista de los precios energéticos, pero es muy escasa teniendo en cuenta la volatilidad de la variable. Para 2016 el crecimiento medio anual esperado en los precios energéticos pasa a ser un 5.3% negativo, un punto superior a la previsión anterior. Para 2017 la inflación media anual prevista para el grupo pasa a ser 2.5%, cuatro décimas más que el pronóstico previo.

Como consecuencia, las previsiones de inflación general para la Euro Área aumentan ligeramente. Así para 2016 el pronóstico sobre la inflación media anual se eleva una décima hasta el 0.2% ( $\pm 0.12$ ); para 2017 se mantiene en el 1.2% ( $\pm 0.92$ ). La inflación prevista para 2018 permanece invariada en el 1.1% ( $\pm 0.95$ ) (Cuadro II.2.1).

En lo que respecta al mes de septiembre se prevé una inflación anual que acelera hasta el 0.5% ( $\pm 0.16$ ). Ya no se predicen tasas anuales negativas hasta el final de horizonte de previsión. La inflación anual de diciembre de 2016 se situará en el 1.0% ( $\pm 0.50$ ) (Cuadro II.2.3).

El escenario previsto para el resto de 2016 y 2017 sigue contemplando tasas de inflación bajas, muy alejadas del objetivo del BCE. El factor energético es el responsable de la cercanía al 0.0%, pero las previsiones de inflación subyacente, en el entorno o por debajo del 1.0%, están sin duda relacionadas también con el bajo crecimiento de la unión monetaria. Por el momento no se observan indicios que anticipen un cambio significativo desde la política monetaria laxa actualmente en funcionamiento.

Cuadro II.2.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA *						
IPCA	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	2016		2015	2016	2017	2018
	ago	sep				
Subyacente 81.71%	0.8	<b>0.8</b> <b>(<math>\pm 0.13</math>)</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b> <b>(<math>\pm 0.07</math>)</b>	<b>0.9</b> <b>(<math>\pm 0.5</math>)</b>	<b>1</b> <b>(<math>\pm 0.55</math>)</b>
Total 100%	0.2	<b>0.5</b> <b>(<math>\pm 0.15</math>)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b> <b>(<math>\pm 0.12</math>)</b>	<b>1.2</b> <b>(<math>\pm 0.92</math>)</b>	<b>2.5</b> <b>(<math>\pm 0.95</math>)</b>

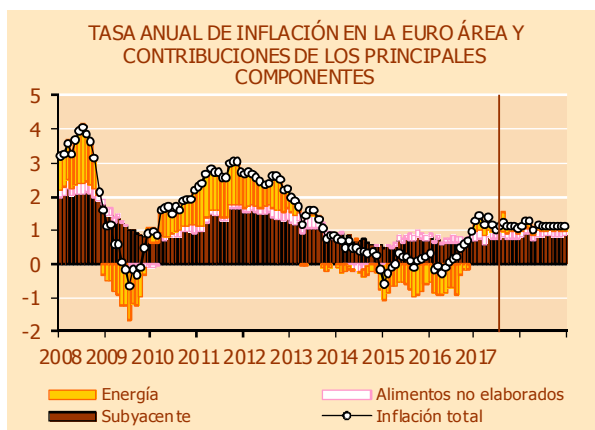
\* En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de septiembre de 2016

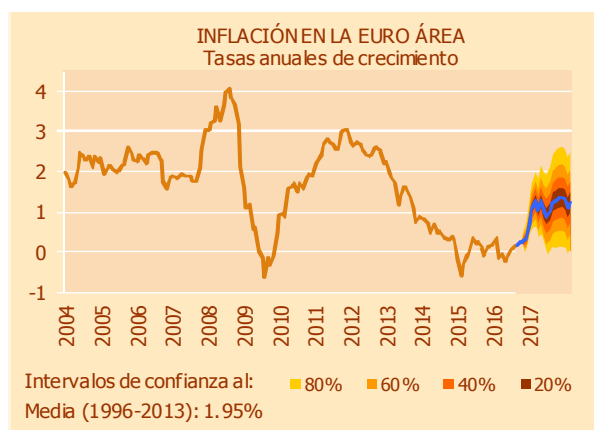


Gráfico II.2.1



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha: 15 de septiembre de 2016

Gráfico II.2.2



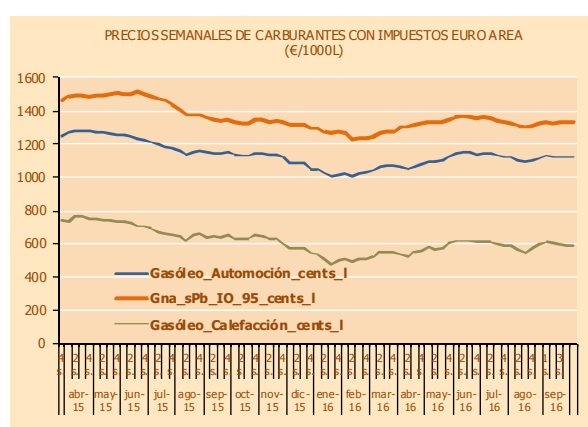
Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha: 15 de septiembre de 2016

Gráfico II.2.3



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha: 15 de septiembre de 2016

Gráfico II.2.4



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha: 15 de septiembre de 2016

Cuadro II.2.2

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, Agosto de 2016				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2015	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	122.72	0.48	0.45	± 0.38
Tabaco	23.94	2.31	2.45	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	98.78	0.01	-0.03	
Manufacturas	266.60	0.34	0.43	± 0.21
Servicios	427.76	1.10	1.15	± 0.14
<b>SUBYACENTE</b>	<b>817.08</b>	<b>0.77</b>	<b>0.82</b>	± 0.13
Alimentos no elaborados	74.85	2.53	2.62	± 0.72
Energía	108.07	-5.61	-6.46	± 0.86
<b>INFLACIÓN RESIDUAL</b>	<b>182.92</b>	<b>-2.20</b>	<b>-2.74</b>	± 0.57
<b>INFLACIÓN TOTAL</b>	<b>1000</b>	<b>0.24</b>	<b>0.17</b>	± 0.12

\* Intervalos al 80% contruados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha: 15 de septiembre de 2016

Cuadro II.2.3

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA											
Tasas anuales de crecimiento											
Pesos 2014		IPCA									
		Subyacente				Intervalo de confianza 80% *		Residual		TOTAL	Intervalo de confianza 80% *
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios			Alimentos no elaborados	Energía		
		9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%		7.5%	10.8%	18.3%	
TASA MEDIA ANUAL	2008	6.8	3.2	0.7	2.6	2.4		3.5	10.3	7.3	3.3
	2009	0.2	4.7	0.5	2.0	1.3		0.2	-8.1	-4.5	0.3
	2010	-0.2	5.5	0.4	1.4	1.0		1.3	7.4	4.7	1.6
	2011	2.8	5.1	0.8	1.8	1.7		1.8	11.9	7.6	2.7
	2012	2.6	5.2	1.2	1.8	1.8		3.0	7.6	5.8	2.5
	2013	1.7	4.4	0.6	1.4	1.3		3.5	0.6	1.8	1.4
	2014	0.8	3.1	0.1	1.2	0.9		-0.8	-1.9	-1.5	0.4
	2015	0.0	3.0	0.3	1.2	0.8		1.6	-6.8	-3.4	0.0
	2016	0.1	2.5	0.4	1.2	0.8	± 0.07	1.8	-5.3	-2.4	0.2 ± 0.12
	2017	0.1	2.6	0.2	1.2	0.9	± 0.50	2.8	2.5	2.5	1.2 ± 0.92
	2018	2.6	4.1	0.1	1.0	1.0	± 0.55	2.2	1.6	1.8	1.1 ± 0.95
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2016	Enero	0.3	2.7	0.7	1.2	1.0	1.4	-5.4	-2.5	0.3
		Febrero	0.2	1.9	0.7	0.9	0.8	0.6	-8.1	-4.4	-0.2
		Marzo	0.1	1.9	0.5	1.4	1.0	1.3	-8.7	-4.5	0.0
		Abril	0.2	2.0	0.5	0.9	0.7	1.2	-8.7	-4.6	-0.2
		Mayo	0.0	2.7	0.5	1.0	0.8	1.5	-8.1	-4.1	-0.1
		Junio	0.0	2.7	0.4	1.1	0.8	1.5	-6.4	-3.2	0.1
		Julio	0.0	2.4	0.4	1.2	0.8	2.9	-6.7	-2.7	0.2
		Agosto	0.0	2.3	0.3	1.8	0.8	2.5	-5.6	-2.2	0.2
		Septiembre	0.1	2.4	0.2	1.2	0.8 ± 0.13	2.2	-3.0	-0.9	0.5 ± 0.15
		Octubre	0.1	2.8	0.2	1.1	0.8 ± 0.19	1.6	-1.6	-0.3	0.6 ± 0.28
		Noviembre	0.1	3.1	0.3	1.2	0.8 ± 0.24	1.9	-1.5	-0.1	0.7 ± 0.39
		Diciembre	0.2	3.4	0.3	1.2	0.9 ± 0.27	3.1	0.5	1.6	1.0 ± 0.50
	2017	Enero	0.2	3.7	0.2	1.2	0.8 ± 0.30	3.7	3.2	3.3	1.3 ± 0.60
		Febrero	0.3	4.0	0.2	1.3	0.9 ± 0.35	3.7	4.4	4.0	1.4 ± 0.70
		Marzo	0.5	4.0	0.1	1.0	0.7 ± 0.40	3.3	3.5	3.3	1.2 ± 0.80
		Abril	0.4	4.0	0.1	1.5	1.0 ± 0.44	3.2	3.8	3.4	1.4 ± 0.88
		Mayo	0.7	3.5	0.2	1.3	0.9 ± 0.48	2.7	2.2	2.3	1.2 ± 0.96
		Junio	0.8	3.7	0.2	1.2	0.9 ± 0.52	2.9	0.7	1.6	1.0 ± 1.03
		Julio	0.9	4.1	0.3	1.2	0.9 ± 0.56	2.4	1.9	2.0	1.1 ± 1.10
		Agosto	1.0	4.2	0.2	0.5	1.0 ± 0.58	2.1	3.1	2.6	1.3 ± 1.16
		Septiembre	1.0	4.2	0.0	1.2	0.9 ± 0.60	2.2	2.3	2.2	1.1 ± 1.22
		Octubre	1.1	4.3	0.1	1.2	0.9 ± 0.63	2.4	1.6	1.9	1.1 ± 1.24
		Noviembre	1.1	4.3	0.1	1.2	0.9 ± 0.64	2.5	1.6	1.9	1.1 ± 1.24
		Diciembre	1.1	4.3	0.1	1.2	0.9 ± 0.66	2.1	1.5	1.8	1.1 ± 1.23
	2018	Enero	2.5	4.3	0.1	1.0	1.0 ± 0.67	2.0	1.6	1.8	1.1 ± 1.23
		Febrero	2.5	4.2	0.6	0.9	1.1 ± 0.70	2.4	1.7	2.0	1.3 ± 1.23
		Marzo	2.6	4.2	0.1	1.2	1.1 ± 0.68	2.2	2.0	2.1	1.3 ± 1.23
		Abril	2.6	4.2	0.1	0.7	0.9 ± 0.69	2.3	1.5	1.8	1.0 ± 1.23
		Mayo	2.6	4.2	0.1	0.9	1.0 ± 0.69	2.4	1.5	1.9	1.2 ± 1.23
		Junio	2.7	4.0	0.1	1.0	1.0 ± 0.69	2.3	1.5	1.8	1.1 ± 1.25
		Julio	2.7	4.0	0.2	1.0	1.0 ± 0.69	1.9	1.4	1.6	1.1 ± 1.25
		Agosto	2.7	4.0	0.1	1.0	1.0 ± 0.69	2.2	1.5	1.8	1.1 ± 1.25
		Septiembre	2.7	4.0	0.0	1.0	1.0 ± 0.69	2.3	1.5	1.8	1.1 ± 1.25
		Octubre	2.7	4.1	0.1	1.0	1.0 ± 0.69	2.4	1.5	1.9	1.1 ± 1.25
		Noviembre	2.7	4.0	0.1	1.0	1.0 ± 0.69	2.2	1.5	1.8	1.1 ± 1.25
		Diciembre	2.7	4.0	-0.2	1.2	1.0 ± 0.69	1.7	1.5	1.6	1.1 ± 1.25

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha 15 de septiembre de 2016



Cuadro II.2.4

Cuadro 11.2.1

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA

Tasas mensuales de crecimiento

Pesos 2014			Índice de Precios al Consumo Armonizado								
			Subyacente				TOTAL	Residual		TOTAL	TOTAL
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía		
			9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%	7.5%	10.8%	18.3%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2015	0.2	0.2	-3.9	-0.6	-1.5	0.7	-3.2	-1.6	-1.5
		2016	0.3	0.0	-3.7	-0.6	-1.4	0.1	-2.7	-1.5	-1.4
		2017	0.2	0.4	-3.7	-0.6	-1.5	0.6	-0.1	0.2	-1.2
		2018	1.6	0.3	-3.8	-0.8	-1.4	0.5	0.0	0.2	-1.1
	Febrero	2015	0.0	0.9	0.4	0.7	0.5	0.8	1.6	1.2	0.6
		2016	0.0	0.1	0.4	0.4	0.3	0.0	-1.3	-0.7	0.2
		2017	0.2	0.3	0.3	0.5	0.4	0.1	-0.1	0.0	0.3
		2018	0.2	0.3	0.8	0.5	0.5	0.4	0.0	0.2	0.5
	Marzo	2015	0.1	0.3	3.6	0.0	1.2	-0.2	1.7	0.9	1.1
		2016	-0.1	0.3	3.4	0.5	1.3	0.5	1.0	0.8	1.2
		2017	0.1	0.3	3.3	0.2	1.2	0.1	0.2	0.2	1.0
		2018	0.1	0.3	2.8	0.4	1.1	0.0	0.5	0.3	1.0
	Abril	2015	0.0	0.3	0.6	0.1	0.2	0.5	0.1	0.3	0.2
		2016	0.1	0.4	0.6	-0.4	0.0	0.4	0.1	0.2	0.0
		2017	0.1	0.4	0.7	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
		2018	0.1	0.4	0.7	-0.4	0.0	0.4	-0.2	0.1	0.0
	Mayo	2015	-0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	0.5	0.9	0.8	0.2
		2016	-0.3	0.8	0.0	0.3	0.2	0.7	1.7	1.3	0.4
		2017	0.0	0.3	0.1	0.1	0.1	0.3	0.1	0.2	0.1
		2018	0.1	0.4	0.1	0.3	0.2	0.4	0.1	0.2	0.2
	Junio	2015	0.0	0.2	-0.3	0.2	0.0	-0.2	-0.1	-0.2	0.0
		2016	0.0	0.2	-0.5	0.3	0.0	-0.2	1.7	0.8	0.2
		2017	0.0	0.4	-0.4	0.3	0.0	0.0	0.3	0.1	0.1
		2018	0.1	0.2	-0.5	0.3	0.0	-0.2	0.2	0.1	0.0
	Julio	2015	0.0	0.4	-3.6	1.1	-0.6	-1.3	-0.7	-1.0	-0.6
		2016	0.0	0.1	-3.6	1.1	-0.6	0.0	-1.0	-0.5	-0.6
		2017	0.1	0.5	-3.5	1.1	-0.5	-0.5	0.1	-0.1	-0.4
		2018	0.1	0.5	-3.5	1.1	-0.5	-0.9	0.1	-0.3	-0.5
	Agosto	2015	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	-2.2	-1.2	0.0
		2016	0.0	0.1	0.3	1.0	0.2	-0.1	-1.0	-0.6	0.1
		2017	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	-0.3	0.1	-0.1	0.2
		2018	0.1	0.2	0.2	0.3	0.2	0.0	0.2	0.1	0.2
	Septiembre	2015	-0.1	0.1	3.2	-1.1	0.4	0.8	-1.7	-0.6	0.2
		2016	0.0	0.2	3.1	-1.7	0.4	0.5	1.0	0.7	0.4
		2017	0.0	0.2	2.9	-1.1	0.3	0.6	0.1	0.3	0.3
		2018	0.0	0.2	2.8	-1.0	0.3	0.7	0.1	0.4	0.3
	Octubre	2015	0.1	0.0	0.7	-0.1	0.2	0.8	-0.5	0.1	0.1
		2016	0.1	0.5	0.7	-0.1	0.2	0.2	0.9	0.6	0.3
		2017	0.1	0.5	0.8	-0.1	0.2	0.4	0.2	0.3	0.2
		2018	0.1	0.6	0.8	-0.1	0.2	0.6	0.3	0.4	0.3
	Noviembre	2015	0.1	0.1	0.0	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	-0.1
		2016	0.1	0.4	0.1	-0.3	-0.1	0.2	0.2	0.2	-0.1
		2017	0.1	0.3	0.1	-0.3	-0.1	0.3	0.2	0.2	-0.1
		2018	0.1	0.3	0.1	-0.3	-0.1	0.0	0.2	0.1	-0.1
	Diciembre	2015	-0.1	0.0	-0.3	0.7	0.3	-0.5	-1.8	-1.3	0.0
		2016	0.0	0.3	-0.3	0.7	0.3	0.7	0.1	0.4	0.3
		2017	0.0	0.3	-0.3	0.7	0.3	0.3	0.1	0.2	0.3
		2018	0.0	0.3	-0.6	0.9	0.3	-0.1	0.1	0.0	0.3

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de septiembre de 2016





Cuadro II.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																								
		Euro Área																			Reino Unido Suecia Dinamarca			
		Euro Área	Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Letonia	Estonia	Malta				
Pesos 2014 %			27.7	20.6	17.7	12.0	5.0	3.6	3.3	2.6	2.1	1.9	1.4	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1				
TASA MEDIA ANUAL	2007	2.1	2.3	1.6	2.0	2.7	1.6	1.8	2.2	3.0	2.4	1.6	2.9	1.9	3.8	2.7	2.2	10.1	6.7	0.7	2.3	1.7	1.7	
	2008	3.3	2.8	3.2	3.5	4.1	2.2	4.5	3.2	4.2	2.7	3.9	3.1	3.9	5.5	4.1	4.4	15.3	10.6	4.7	3.6	3.3	3.6	
	2009	0.3	0.2	0.1	0.8	-0.3	1.0	0.0	0.4	1.3	-0.9	1.6	-1.7	0.9	0.9	0.0	0.2	3.3	0.2	1.8	2.2	1.9	1.0	
	2010	1.6	1.1	1.7	1.6	1.8	0.9	2.3	1.7	4.7	1.4	1.7	-1.6	0.7	2.1	2.8	2.6	-1.2	2.7	2.0	3.3	1.9	2.2	
	2011	2.7	2.5	2.3	2.9	3.2	2.5	3.4	3.6	3.1	3.6	3.3	1.2	4.1	2.1	3.7	3.5	4.2	5.1	2.5	4.5	1.4	2.7	
	2012	2.5	2.1	2.2	3.3	2.4	2.8	2.6	2.6	1.0	2.8	3.2	1.9	3.7	2.8	2.9	3.1	2.3	4.2	3.2	2.8	0.9	2.4	
	2013	1.4	1.6	1.0	1.2	1.4	2.6	1.2	2.1	-0.9	0.4	2.2	0.5	1.5	1.9	1.7	0.4	0.0	3.2	1.0	2.6	0.4	0.5	
	2014	0.4	0.8	0.6	0.2	-0.2	0.3	0.5	1.5	-1.4	-0.2	1.2	0.3	-0.1	0.4	0.7	-0.3	0.7	0.5	0.8	1.5	0.2	0.4	
	2015	0.0	0.1	0.1	0.1	-0.5	0.1	0.6	0.9	-1.1	0.5	-0.2	0.0	-0.4	-0.8	0.0	-1.6	0.2	0.0	0.9	0.0	0.7	0.2	
	2016	0.2	0.2	0.5	-0.5	-0.4	0.1	1.9	1.5	0.1	0.8	0.4	-0.1	-0.6	-0.3	-0.2	-1.3	-0.3	1.2	1.2	0.6	1.1	0.1	
	2017	1.3	2.6	2.3	1.4	1.0	0.5	2.1	1.2	0.3	1.1	1.4	0.4	0.0	0.4	0.3	-0.7	-0.2	3.8	1.3	1.6	1.0	0.8	
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	0.8	1.1	0.8	0.6	0.2	0.8	1.1	1.5	-1.4	0.1	1.9	0.3	0.0	0.9	1.5	-1.6	0.5	1.6	0.9	2.0	0.2	0.8
		Febrero	0.7	1.0	1.1	0.4	-0.1	0.4	0.8	1.5	-0.9	-0.1	1.6	0.1	-0.1	0.2	0.8	-1.3	0.5	1.1	1.6	1.7	0.1	0.3
		Marzo	0.5	0.8	0.8	0.3	-0.2	0.1	0.8	1.4	-1.5	-0.4	1.3	0.2	-0.2	0.6	0.8	-0.9	0.3	0.7	1.5	1.6	-0.3	0.2
		Abril	0.7	1.2	0.8	0.5	0.4	0.6	0.8	1.6	-1.6	-0.1	1.3	0.3	-0.2	0.5	0.9	-0.4	0.8	0.8	0.5	1.8	0.3	0.5
		Mayo	0.5	0.7	0.8	0.4	0.2	0.1	0.7	1.5	-2.1	-0.3	1.0	0.4	0.0	1.0	1.4	-0.1	0.8	0.6	0.4	1.5	0.2	0.3
		Junio	0.5	0.9	0.6	0.3	0.1	0.3	0.6	1.7	-1.5	-0.2	1.1	0.5	-0.1	1.0	1.2	0.0	0.8	0.3	0.7	1.9	0.5	0.4
		Julio	0.4	0.7	0.6	0.0	-0.4	0.3	0.5	1.7	-0.8	-0.7	1.0	0.4	-0.1	0.3	1.2	0.9	0.6	0.0	0.6	1.6	0.4	0.5
		Agosto	0.4	0.8	0.5	-0.1	-0.5	0.4	0.4	1.5	-0.2	-0.1	1.2	0.6	-0.2	0.0	0.7	0.8	0.8	-0.2	0.8	1.5	0.2	0.3
		Septiembre	0.3	0.8	0.4	-0.1	-0.2	0.3	0.2	1.4	-1.1	0.0	1.5	0.5	-0.1	-0.1	0.3	0.0	1.2	0.2	0.6	1.2	0.0	0.3
		Octubre	0.4	0.8	0.5	0.2	-0.1	0.4	0.3	1.4	-1.8	0.1	1.2	0.4	0.0	0.1	0.4	0.3	0.7	0.5	0.7	1.3	0.3	0.2
		No viembre	0.3	0.5	0.4	0.3	-0.4	0.3	0.1	1.5	-1.2	0.1	1.1	0.2	0.0	0.1	0.2	0.0	0.9	0.0	0.7	0.9	0.3	0.3
		Diciembre	-0.2	0.0	0.1	0.0	-1.0	-0.1	-0.4	0.8	-2.5	-0.3	0.6	-0.3	-0.1	-0.1	-0.9	-1.0	0.3	0.1	0.4	0.5	0.3	0.1
	2015	Enero	-0.6	-0.4	-0.4	-0.5	-1.3	-0.7	-0.6	0.5	-2.8	-0.4	-0.1	-0.4	-0.5	-0.7	-1.2	-0.7	-0.3	-0.5	0.8	0.3	0.4	-0.3
		Febrero	-0.3	0.0	-0.3	0.1	-1.0	-0.5	-0.4	0.5	-1.9	-0.1	-0.1	-0.4	-0.6	-0.5	-0.3	-0.8	0.0	-0.2	0.6	0.0	0.7	-0.1
		Marzo	-0.1	0.2	0.0	0.0	-0.6	-0.3	-0.1	0.9	-1.9	0.4	0.0	-0.2	-0.4	-0.4	0.1	-1.4	0.5	0.0	0.5	0.0	0.7	0.3
		Abril	0.0	0.4	0.0	-0.5	-0.6	-0.9	0.1	0.9	-2.2	0.1	-0.1	-0.2	-0.4	-0.8	-0.2	-2.1	0.0	-0.2	-1.4	-0.4	0.4	0.2
		Mayo	0.3	0.6	0.3	0.2	-0.2	0.7	0.8	1.0	-1.4	1.0	0.1	0.2	-0.1	-0.8	0.4	-1.7	1.2	0.5	1.3	0.1	0.9	0.4
		Junio	0.2	0.2	0.3	0.2	0.0	0.5	0.9	1.0	-1.1	0.8	0.1	0.4	-0.1	-0.9	0.5	-2.1	0.7	0.3	1.1	0.0	0.4	0.4
		Julio	0.2	0.1	0.2	0.4	0.1	0.8	0.9	1.1	-1.3	0.7	-0.1	0.2	-0.2	-0.7	0.2	-2.4	-0.2	0.1	1.2	0.1	0.8	0.5
		Agosto	0.1	0.1	0.1	0.3	-0.4	0.4	0.8	0.9	-0.4	0.7	-0.2	0.2	-0.2	-0.6	0.1	-1.9	0.2	0.2	1.4	0.1	0.6	0.3
		Septiembre	-0.1	-0.1	0.1	0.2	-0.9	0.3	0.9	0.6	-0.8	0.9	-0.7	-0.1	-0.5	-1.0	-0.2	-1.9	-0.4	-0.3	1.6	-0.1	0.9	0.3
		Octubre	0.1	0.2	0.2	0.3	-0.7	0.4	1.2	1.3	-0.1	0.7	-0.3	-0.1	-0.5	-1.2	-0.1	-1.8	-0.1	0.0	1.6	-0.1	0.9	0.1
		No viembre	0.1	0.2	0.1	0.1	-0.3	0.4	1.4	1.2	-0.1	0.6	-0.2	-0.1	-0.4	-0.9	0.4	-1.5	0.0	0.5	1.3	0.2	0.8	0.1
		Diciembre	0.2	0.2	0.3	0.1	0.0	0.5	1.5	1.4	0.4	0.3	-0.2	0.2	-0.5	-0.6	0.9	-0.6	0.4	-0.2	1.3	0.2	0.7	0.3
	2016	Enero	0.3	0.4	0.3	0.4	-0.3	0.2	1.8	1.6	-0.1	0.7	0.0	0.0	-0.6	-0.8	0.5	-1.1	-0.3	0.1	0.8	0.2	1.3	0.4
		Febrero	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-0.8	0.3	1.1	1.7	0.1	0.2	-0.1	-0.2	-0.3	-0.9	-0.3	-2.2	-0.6	0.4	1.0	0.3	0.8	0.0
		Marzo	0.0	0.1	-0.1	-0.2	-0.8	0.5	1.6	1.5	-0.7	0.5	0.0	-0.6	-0.5	-0.9	-0.6	-2.2	-0.6	0.5	1.0	0.5	1.2	-0.3
		Abril	-0.2	-0.4	0.0	0.1	-1.1	0.6	1.8	1.5	0.0	0.9	0.3	-0.3	-0.1	-0.6	-0.5	-1.8	-0.2	0.5	3.6	0.5	1.2	-0.1
		Mayo	-0.1	0.0	0.1	-0.2	-1.0	-0.2	1.6	1.4	-0.2	0.4	0.3	-0.2	-0.7	-0.5	-0.6	-1.9	-0.8	0.0	1.0	0.3	0.8	-0.1
		Junio	0.1	0.1	0.3	-0.2	-0.8	-0.2	1.8	1.4	0.2	0.7	0.3	0.1	-0.7	0.1	-0.4	-2.0	-0.6	0.4	1.0	0.4	1.2	0.1
		Julio	0.1	0.3	0.4	-0.1	-0.6	-0.6	2.0	1.4	0.2	0.7	0.5	0.1	-0.9	-0.1	-0.4	-0.4	0.1	0.8	0.9	0.6	1.1	0.1
		Agosto	0.2	0.3	0.4	0.0	-0.3	0.1	2.0	1.4	0.4	0.8	0.5	-0.4	-0.8	-0.2	-0.2	-0.6	-0.1	1.1	1.0	0.6	1.2	0.0
		Septiembre	0.4	1.0	1.2	-1.4	0.1	0.2	2.2	1.6	0.6	0.8	0.7	-0.2	-0.7	0.2	0.0	-0.6	-0.1	2.0	1.0	0.9	1.0	0.0
		Octubre	0.4	0.8	1.2	-1.7	0.2	0.2	2.2	1.3	0.4	1.0	0.7	0.0	-0.7	0.3	0.1	-0.6	-0.1	2.0	1.0	0.9	1.0	0.2
		No viembre	0.5	0.2	1.3	-1.4	0.2	0.3	2.2	1.4	0.4	1.2	0.7	0.1	-0.6	0.2	0.1	-0.8	0.1	2.7	1.2	1.0	1.1	0.3
		Diciembre	0.8	-0.4	0.7	-1.6	0.5	0.3	2.3	1.3	0.3	1.5	0.9	0.3	-0.4	0.1	0.4	-1.3	0.0	3.7	1.3	1.2	1.1	0.2
	2017	Enero	1.3	1.5	2.1	0.7	1.3	0.6	2.3	1.2	0.4	1.4	1.2	0.6	-0.3	0.5	0.6	-0.7	0.4	4.3	1.5	1.4	0.9	0.4
		Febrero	1.5	1.6	2.3	1.4	1.7	0.5	2.7	1.2	0.4	1.7	1.5	0.5	-0.3	0.6	0.7	-0.2	0.2	3.8	1.4	1.5	1.1	0.7
		Marzo	1.2	1.6	2.1	0.0	1.3	0.4	2.3	1.2	0.6	1.4	1.5	0.4	-0.3	0.6	0.7	-0.2	-0.2	3.3	1.4	1.4	0.9	0.9
		Abril	1.5	2.9	2.4	0.2	1.5	0.4	2.2	1.2	0.4	1.2	1.4	0.4	-0.3	0.6	0.5	-0.4	-0.4	3.6	0.7	1.7	0.9	0.9
		Mayo	1.2	2.7	1.9	0.3	1.2	0.6	2.1	1.3	0.4	1.2	1.4	0.2	-0.2	0.5	0.4	-0.4	-0.7	3.5	1.4	1.7	1.1	0.8
		Junio	1.1	2.9	1.9	0.3	0.8	0.6	2.0	1.3	0.3	1.1	1.5	0.1	-0.2	0.1	0.1	-0.4	-0.6	3.3	1.3	1.6	0.9	0.7
		Julio	1.2	2.9	2.4	2.3	0.6	0.7	1.9	1.3	0.3	1.1	1.3	0.2	0.0	0.2	0.0	-1.2	-0.4	3.7	1.3	1.5	0.9	0.6
		Agosto	1.3	3.1	2.5	2.5	0.8	0.4	2.0	1.2	0.3	0.9	1.4	0.3	0.1	0.3	0.1	-0.9	-0.1	3.9	1.3	1.6	0.9	0.9
		Septiembre	1.3	3.1	2.6	2.5	0.8	0.4	1.9	1.2	0.2	0.9	1.4	0.5	0.2	0.3	0.1	-1.0	-0.1	4.0	1.2	1.6	1.0	0.9
		Octubre	1.4	3.1	2.5	2.5	0.8	0.4	1.9	1.3	0.3	0.9	1.4	0.5	0.2	0.3	0.1	-1.0	-0.1	4.0	1.3	1.6	1.0	0.9
		No viembre	1.4	3.1	2.5	2.5	0.8	0.4	1.8	1.3	0.2	0.9	1.4	0.6	0.2	0.3	0.2	-0.9	-0.1	4.0	1.2	1.6	1.0	0.9
		Diciembre	1.3	3.1	2.5	2.5	0.8	0.4	1.8	1.3	0.3	0.9	1.4	0.6	0.4	0.3	0.3	-0.6	0.0	4.0	1.3	1.6	0.9	0.0

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de septiembre de 2016



Cuadro II.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo Armonizado								
			Subyacente					Residual			TOTAL
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	
Pesos 2014			9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%	7.5%	10.8%	18.3%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2014	0.3	0.5	-3.9	-0.4	-1.4	0.6	0.0	0.2	-1.1
		2015	0.2	0.2	-3.9	-0.6	-1.5	0.7	-3.2	-1.6	-1.5
		2016	0.3	0.0	-3.7	-0.6	-1.4	0.1	-2.7	-1.5	-1.4
		2017	0.2	0.4	-3.7	-0.6	-1.5	0.6	-0.1	0.2	-1.2
	Febrero	2014	0.0	0.3	0.4	0.5	0.4	-0.5	0.1	-0.2	0.3
		2015	0.0	0.9	0.4	0.7	0.5	0.8	1.6	1.2	0.6
		2016	0.0	0.1	0.4	0.4	0.3	0.0	-1.3	-0.7	0.2
		2017	0.2	0.3	0.3	0.5	0.4	0.1	-0.1	0.0	0.3
	Marzo	2014	0.0	0.3	3.5	0.2	1.2	-0.5	-0.3	-0.4	0.9
		2015	0.1	0.3	3.6	0.0	1.2	-0.2	1.7	0.9	1.1
		2016	-0.1	0.3	3.4	0.5	1.3	0.5	1.0	0.8	1.2
		2017	0.1	0.3	3.3	0.2	1.2	0.1	0.2	0.2	1.0
	Abril	2014	-0.1	0.1	0.4	0.1	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.1
		2015	0.0	0.3	0.6	0.1	0.2	0.5	0.1	0.3	0.2
		2016	0.1	0.4	0.6	-0.4	0.0	0.4	0.1	0.2	0.0
		2017	0.1	0.4	0.7	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
	Mayo	2014	0.1	0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.3	-0.1	-0.2	-0.1
		2015	-0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	0.5	0.9	0.8	0.2
		2016	-0.3	0.8	0.0	0.3	0.2	0.7	1.7	1.3	0.4
		2017	0.0	0.3	0.1	0.1	0.1	0.3	0.1	0.2	0.1
	Junio	2014	-0.1	0.1	-0.4	0.5	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1
		2015	0.0	0.2	-0.3	0.2	0.0	-0.2	-0.1	-0.2	0.0
		2016	0.0	0.2	-0.5	0.3	0.0	-0.2	1.7	0.8	0.2
		2017	0.0	0.4	-0.4	0.3	0.0	0.0	0.3	0.1	0.1
	Julio	2014	0.1	0.2	-3.7	0.9	-0.7	-0.8	-0.2	-0.5	-0.7
		2015	0.0	0.4	-3.6	1.1	-0.6	-1.3	-0.7	-1.0	-0.6
		2016	0.0	0.1	-3.6	1.1	-0.6	0.0	-1.0	-0.5	-0.6
		2017	0.1	0.5	-3.5	1.1	-0.5	-0.5	0.1	-0.1	-0.4
	Agosto	2014	0.0	0.2	0.4	0.3	0.3	-0.7	-0.6	-0.6	0.1
		2015	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	-2.2	-1.2	0.0
		2016	0.0	0.1	0.3	1.0	0.2	-0.1	-1.0	-0.6	0.1
		2017	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	-0.3	0.1	-0.1	0.2
	Septiembre	2014	-0.1	0.3	3.3	-1.1	0.5	0.5	0.1	0.3	0.4
		2015	-0.1	0.1	3.2	-1.1	0.4	0.8	-1.7	-0.6	0.2
		2016	0.0	0.2	3.1	-1.7	0.4	0.5	1.0	0.7	0.4
		2017	0.0	0.2	2.9	-1.1	0.3	0.6	0.1	0.3	0.3
	Octubre	2014	0.0	0.3	0.3	-0.2	0.0	0.3	-0.9	-0.4	-0.1
		2015	0.1	0.0	0.7	-0.1	0.2	0.8	-0.5	0.1	0.1
		2016	0.1	0.5	0.7	-0.1	0.2	0.2	0.9	0.6	0.3
		2017	0.1	0.5	0.8	-0.1	0.2	0.4	0.2	0.3	0.2
	Noviembre	2014	-0.1	0.2	0.0	-0.2	-0.1	0.3	-1.4	-0.7	-0.2
		2015	0.1	0.1	0.0	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	-0.1
		2016	0.1	0.4	0.1	-0.3	-0.1	0.2	0.2	0.2	-0.1
		2017	0.1	0.3	0.1	-0.3	-0.1	0.3	0.2	0.2	-0.1
	Diciembre	2014	-0.1	0.0	-0.2	0.7	0.3	0.1	-3.3	-1.9	-0.1
		2015	-0.1	0.0	-0.3	0.7	0.3	-0.5	-1.8	-1.3	0.0
		2016	0.0	0.3	-0.3	0.7	0.3	0.7	0.1	0.4	0.3
		2017	0.0	0.3	-0.3	0.7	0.3	0.3	0.1	0.2	0.3

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de septiembre de 2016

## ERRORES DE PREDICCIÓN EN SECTORES Y PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

Cuadro II.2.7

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas mensuales, Agosto de 2016				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2015	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	122.72	0.05	0.02	± 0.38
Tabaco	23.94	0.07	0.20	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	98.78	0.04	0.00	
Bienes Industriales no energéticos	266.60	0.31	0.40	± 0.21
Servicios	427.76	0.23	0.29	± 0.14
<b>SUBYACENTE</b>	<b>817.08</b>	<b>0.23</b>	<b>0.27</b>	± 0.13
Alimentos no elaborados	74.85	-0.10	-0.01	± 0.72
Energía	108.07	-1.05	-1.94	± 0.86
<b>RESIDUAL</b>	<b>182.92</b>	<b>-0.63</b>	<b>-1.18</b>	± 0.57
<b>TOTAL</b>	<b>1000</b>	<b>0.09</b>	<b>0.02</b>	± 0.12

\* Intervalos al 80% contruados a partir de errores históricos

Cuadro II.2.8

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas anuales, Agosto de 2016				
	Pesos 2016 Euro área	Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	277.70	0.3	<b>0.3</b>	± 0.29
Francia	207.22	0.4	<b>1.2</b>	± 0.20
Italia	176.00	-0.1	<b>2.4</b>	± 0.23
España	110.19	-0.6	<b>-0.8</b>	± 0.15
Holanda	51.22	-0.6	<b>0.2</b>	± 0.33
Bélgica	37.51	2.0	<b>1.4</b>	± 0.32
Austria	34.49	1.4	<b>1.4</b>	± 0.37
Grecia	23.78	0.2	<b>-0.5</b>	± 0.78
Portugal	21.90	0.7	<b>0.2</b>	± 0.66
Finlandia	19.23	0.5	<b>0.0</b>	± 0.37
Irlanda	14.00	0.1	<b>-0.2</b>	± 0.30
Eslovaquia	7.55	-0.9	<b>-0.8</b>	
Eslovenia	3.78	-0.1	<b>-0.7</b>	± 0.24
Luxemburgo	3.22	-0.4	<b>-1.4</b>	± 0.32
Chipre	2.33	-0.4	<b>-2.2</b>	
Letonia	2.54	0.1	<b>-0.6</b>	
Estonia	1.93	0.8	<b>0.3</b>	
Malta	1.01	0.9	<b>0.5</b>	
Reino Unido		0.6	<b>0.1</b>	± 0.33
Suecia		1.1	<b>0.8</b>	± 0.50
Dinamarca		0.1	<b>-0.2</b>	± 0.27

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de septiembre de 2016

Gráfico II.2.5

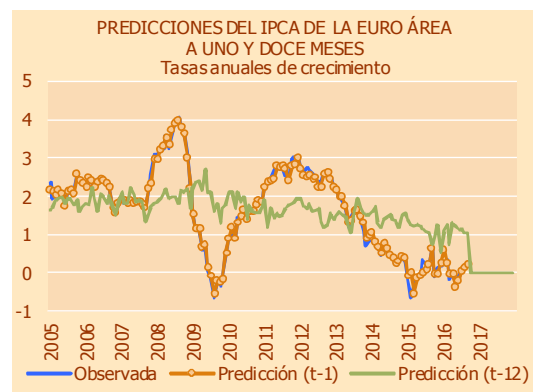
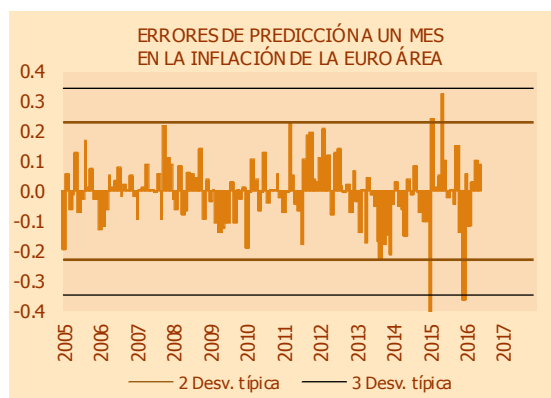


Gráfico II.2.6



## II.3. POLÍTICA MONETARIA

La inflación anual de la Euro Área en agosto fue del 0.2%, en la misma senda del dato del mes previo. Para el año 2016 se estima que la inflación media se sitúe en el 0.2% ( $\pm 0.12$ ), una décima más que la previsión anterior, véase Cuadro II.3.1. Los productos energéticos redujeron ligeramente sus precios, aunque las trayectorias esperadas a medio plazo no se alteran. El escenario de inflación media hasta 2017 sigue en niveles muy bajos. Disponiendo de datos correspondientes a más de la mitad del año, la probabilidad de que la inflación media de 2016 esté por debajo de 1.0% es casi del 100%. Las previsiones para 2017 asignan una probabilidad del 66.62% a que la inflación media anual se sitúe por debajo del 1.5%.

Analizando los datos de crédito de agosto, el stock de crédito al sector privado en la Euro Área aumentó un 1.3% anual, misma tasa que la observada que el mes anterior. El crédito a los hogares, aumentó un 2% anual, una décima más que en el mes previo. El stock de crédito a las empresas no financieras creció un 1.2%, una décima menos que el mes anterior. Por su parte el agregado M3 creció al 5.1%, tres décimas más que el mes previo.

La última reunión sobre política monetaria por parte del Consejo de Gobierno del BCE, se celebró el 8 de septiembre. Los vigentes tipos de intervención, se mantienen. El tipo de depósito permanece en el 0.4% negativo; el tipo de interés de las operaciones principales de financiación lo hace en el 0.00%, y los tipos de la facilidad marginal de crédito en el 0.25% (véase Gráfico II.3.1). Por otro lado, el Consejo de Gobierno confirmó que hasta el final de marzo de 2017 se continuarán las compras mensuales de activos por valor de 80 mm de euros. Además afirmó que esta

fecha podría ser prolongada hasta que observe un ajuste sostenido en relación de su objetivo de inflación.

En cuanto a las medidas no convencionales de liquidez, el saldo a 26 de septiembre de 2016 muestra que el programa CBPP3 (Covered Bonds) iniciado en noviembre de 2014, se eleva a 193.900 millones de euros, inyectando un promedio semanal de 1.963 millones de euros en lo que va de 2016. Por su parte, el programa ABSPP (Asset Backed Securities), iniciado también en noviembre de 2014, ha alcanzado un volumen total de actuaciones de 20.300 millones de euros, siendo el

Por otro lado, el Consejo de Gobierno confirmó que hasta el final de marzo de 2017 se continuarán las compras mensuales de activos por valor de 80 mm de euros. Además afirmó que esta fecha podría ser prolongada hasta que observe un ajuste sostenido en relación de su objetivo de inflación.

monto medio de inyección semanal en 2016 de 204 millones de euros. El programa PSPP que comenzó en marzo de 2015, dedicado a la compra de valores públicos y el más importante en volumen, alcanzó un saldo de 1.049.700 millones a final de 2015, con una inyección al sistema media semanal de 13.001 millones de euros en lo que va de 2016 (Véase Gráfico II.3.5).

En ausencia de aumentos en los precios energéticos, que habían constituido la principal fuente para las revisiones al alza sobre las expectativas de inflación observadas en los meses anteriores, la inflación en la Euro Área mantiene unas expectativas muy bajas respecto a los valores históricos y el objetivo del BCE.

A dos años vista la inflación general se sitúa con claridad por debajo del 1.5%, con una componente subyacente inferior al 1.0%. Este escenario puede estar relacionado con el escaso crecimiento salarial en la Unión Monetaria, donde las tasas de paro disminuyen pero aparente sin incidencia en aumentos salariales. Asimismo la deceleración en el crecimiento durante el segundo trimestre, publicada por EUROSTAT en agosto parece proporcionar argumentos a un mantenimiento de la Política Monetaria en los actuales términos expansivos.

Cuadro II.3.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	2016		2015	2016	2017	2018
	ago	sep				
Subyacente 81.71%	0.8	<b>0.8</b> ( $\pm 0.13$ )	<b>0.8</b>	<b>0.8</b> ( $\pm 0.07$ )	<b>0.9</b> ( $\pm 0.5$ )	<b>1</b> ( $\pm 0.55$ )
Total 100%	0.2	<b>0.5</b> ( $\pm 0.15$ )	<b>0.0</b>	<b>0.2</b> ( $\pm 0.12$ )	<b>1.2</b> ( $\pm 0.92$ )	<b>2.5</b> ( $\pm 0.95$ )

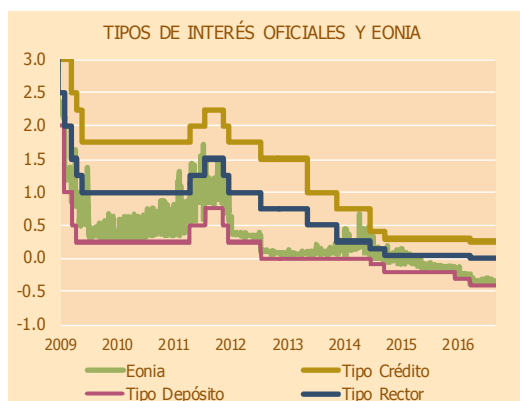
\* En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de septiembre de 2016



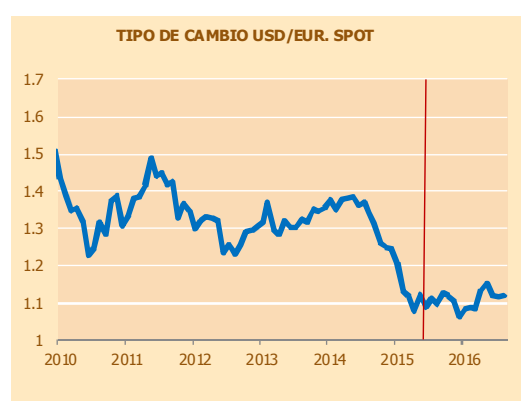
Gráfico II.3.1



Fuente: BCE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de septiembre de 2016

Gráfico II.3.2



Fuente: BCE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de septiembre de 2016

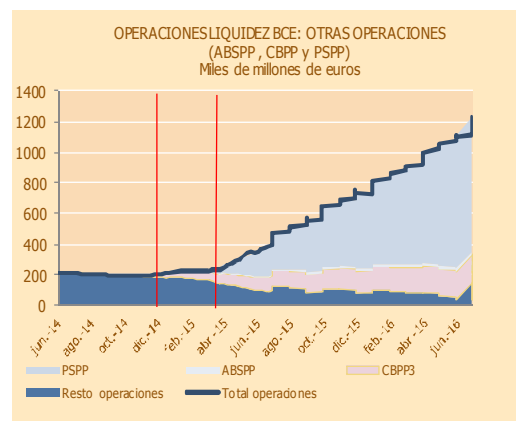
Gráfico II.3.3\*



Fuente: BCE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de septiembre de 2016

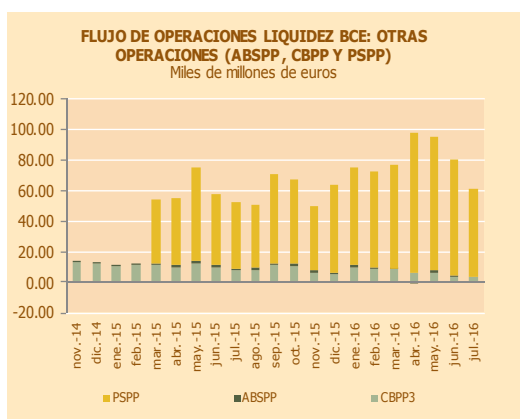
Gráfico II.3.4\*



Fuente: BCE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de septiembre de 2016

Gráfico II.3.5\*



Fuente: BCE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de septiembre de 2016

\*El Gráfico II.3.3 permite apreciar mensualmente la expansión de la parte del balance del BCE debido a "otras operaciones de liquidez" desde el inicio de la crisis.

\*El Gráfico II.3.4 se centra, semanalmente en el periodo a partir de junio de 2014, con el cambio de orientación en la política monetaria. Muestra el saldo total "Otras Operaciones de liquidez" y detalla el saldo de los programas no convencionales ABSPP, CBPP3 y el PSPP.

\*El Gráfico II.3.5 muestra el flujo mensual de las operaciones enmarcadas en los tres programas anteriormente indicados.

### III. ESTADOS UNIDOS

#### III.1. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

El dato interanual de agosto sorprende a la baja con una nueva caída interanual, del 1.1% frente al ascenso del 0.2% previsto.

Los pronósticos vuelven a deteriorarse : 0.3 pp hasta el 0.9% negativo para 2016 y 1.0 pp hasta el 1.0% para 2017.

Cuadro III.1.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
		Bienes de consumo		Bienes de	Bienes de		
		Duradero	No Duradero	Equipo	material	TOTAL	
TASA MEDIA ANUAL	2011	4.6	0.4	2.3	4.0	2.9	
	2012	2.1	-2.2	4.8	4.0	2.8	
	2013	5.7	-0.6	0.8	3.3	1.9	
	2014	4.6	-0.4	1.8	4.7	2.9	
	2015	3.9	0.7	0.2	0.5	0.3	
	2016	3.7	0.0	0.3	-1.8	-0.6	
	2017	5.4	1.3	0.6	-2.3	-0.1	
TASAS INTERANUALES	2014	I	5.3	-0.2	0.6	3.6	2.1
		II	4.4	-0.6	1.7	4.8	2.9
		III	4.8	-0.5	2.4	5.0	3.3
		IV	3.7	-0.1	2.6	5.2	3.4
	2015	I	2.8	1.1	1.3	3.7	2.3
		II	3.6	0.4	0.5	1.0	0.5
		III	4.8	1.9	-0.2	0.1	0.2
		IV	4.5	-0.7	-0.7	-2.5	-1.7
	2016	I	5.3	-1.8	-0.6	-3.0	-1.9
		II	4.2	0.5	0.1	-2.5	-0.9
		III	3.0	0.3	0.8	-1.1	-0.2
		IV	2.4	1.0	0.9	-0.4	0.4
	2017	I	4.9	1.7	0.7	-2.0	0.0
		II	5.4	1.2	0.6	-2.1	0.0
		III	5.6	1.3	0.5	-2.4	-0.2
		IV	5.9	1.1	0.5	-2.5	-0.3

Cuadro III.1.2

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Enero	4.8	3.0	1.7	1.6	3.1	-1.5	-0.2
Febrero	3.8	4.1	1.7	1.9	2.5	-1.7	-1.1
Marzo	4.3	2.4	2.3	2.8	1.4	-2.6	-1.0
Abril	3.3	3.6	2.2	2.4	0.9	-0.9	-0.7
Mayo	2.0	3.7	1.5	3.1	0.5	-1.3	-1.0
Junio	2.0	3.3	1.6	3.2	0.1	-0.4	-0.8
Julio	2.5	2.9	1.1	3.5	0.6	-0.6	-1.0
Agosto	2.2	2.0	2.2	3.2	0.6	-1.1	-1.0
Septiembre	2.1	2.2	2.4	3.1	-0.6	0.0	-0.8
Octubre	2.9	1.8	2.3	3.1	-0.4	-0.4	-1.5
Noviembre	3.0	2.5	2.1	3.7	-2.1	0.0	-1.3
Diciembre	2.4	2.1	1.8	3.3	-2.6	-0.2	-1.4

Fuente: Federal Reserve & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de septiembre de 2016





## III.2. INFLACIÓN

Por lo que se refiere a la inflación subyacente, los datos fueron algo superiores a lo previsto, con un aumento del 0.21% frente al aumento esperado del 0.12%, su tasa anual sube del 2.20% al 2.32%.

Por grupos, dentro de la inflación subyacente, los servicios experimentaron una subida superior a lo esperado (0.22% frente al 0.16% previsto), pasando su tasa anual del 3.12% al 3.24%. La partida que explica este error de predicción son los servicios médicos. La vivienda tuvo el comportamiento esperado, tanto en vivienda efectiva como imputada, manteniendo la tasa anual.

Por lo que se refiere a los bienes industriales no energéticos, el comportamiento fue también superior al previsto (0.18% frente al 0.02% esperado), pasando la tasa anual del -0.58% al -0.45%. En este caso, la partida que explica el error de predicción cometido son los medicamentos.

Nuestras predicciones para el PCE subyacente, se elevan ligeramente y se sitúan en la parte superior del intervalo central indicado por la Fed.

Fuera de la inflación subyacente, los alimentos dentro del hogar evolucionaron por debajo de lo previsto, mientras la electricidad lo hizo por encima.

Referente a los indicadores que afectan al IPC, comparando con la información disponible del informe anterior, como se puede ver en los Gráficos finales de este informe, los cambios fueron pequeños y en ambas direcciones.

En términos del índice de precios de gasto de consumo personal subyacente -PCE subyacente<sup>1</sup>-, se predice una tasa anual para septiembre del 1.72%.

Por todo ello, nuestras predicciones para el PCE subyacente se mantienen en la parte superior del último intervalo central<sup>2</sup> de la Fed<sup>3</sup> (ver Gráfico III.2.2).

Cuadro III.2.1

DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU.						
Tasas anuales de crecimiento						
		Total	Subyacente			
		IPC	IPC	PCE	MB-PCE	
Tasa media anual	2015	0.1	1.8	1.4	1.0	
	2016	1.3	2.2	1.7	0.9	
	2017	2.2	2.2	1.9	1.8	
	2018	2.0	2.2	2.0	1.8	
TASAS ANUALES	2016	Enero	1.4	2.2	1.6	0.9
		Febrero	1.0	2.3	1.7	0.7
		Marzo	0.9	2.2	1.6	0.6
		Abril	1.1	2.1	1.6	0.7
		Mayo	1.0	2.2	1.6	0.8
		Junio	1.0	2.3	1.6	0.8
		Julio	0.8	2.2	1.6	0.7
		Agosto	1.1	2.3	1.7	0.9
		Septiembre	1.5	2.3	1.7	1.1
		Octubre	1.7	2.2	1.8	1.2
		Noviembre	1.8	2.2	1.8	1.3
		Diciembre	2.0	2.2	1.8	1.5
	2017	Enero	2.1	2.2	1.7	1.5
		Febrero	2.5	2.2	1.7	1.8
		Marzo	2.5	2.2	1.9	1.9
		Abril	2.1	2.2	1.8	1.8
		Mayo	2.0	2.2	1.8	1.7
		Junio	1.9	2.2	1.9	1.7
		Julio	2.1	2.3	1.9	1.8

(1) PCE = Índice de precios encadenado de gasto en consumo personal

(2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de septiembre de 2016

1. Se utilizan tasas desestacionalizadas para el PCE y sin desestacionalizar para el IPC.

2. El PCE, índice de precios de gasto de consumo personal (Personal Consumption Expenditure) es un índice de precios que tiene la ventaja, sobre el índice de precios de consumo (CPI, Consumer Price Index) de que, en vez de mantener la cesta de la compra fija, se adapta al gasto real y permite recoger cambios en la composición de la cesta entre los períodos que se comparan.

3. <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20160615.pdf>

Gráfico III.2.1

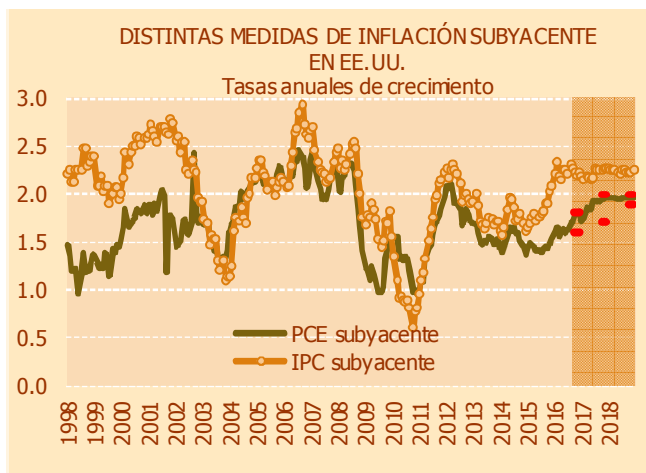


Gráfico III.2.2

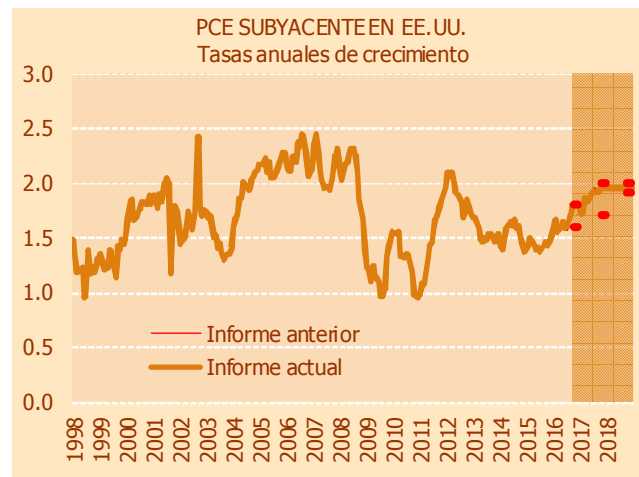


Gráfico III.2.3

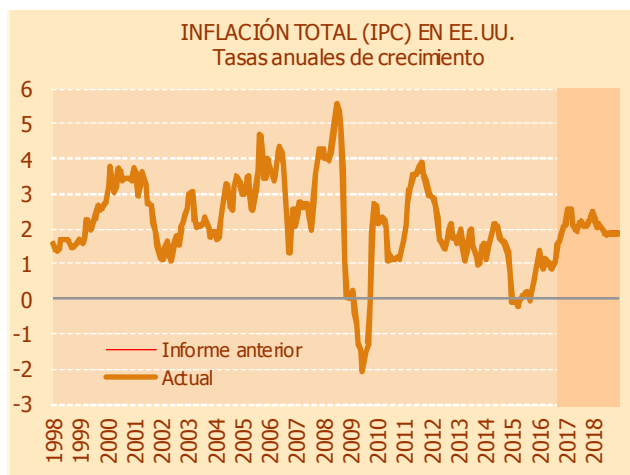


Gráfico III.2.4

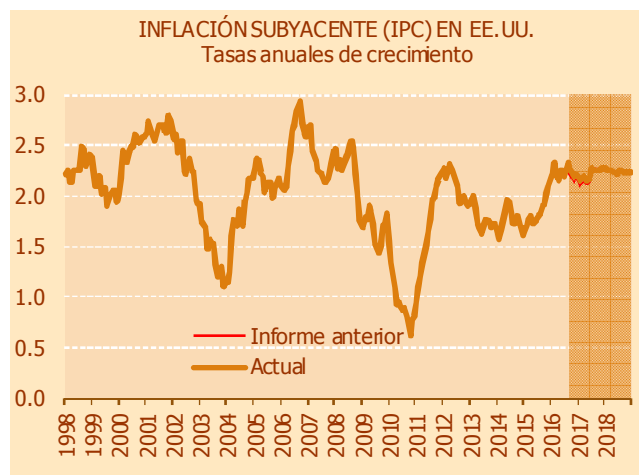


Gráfico III.2.5

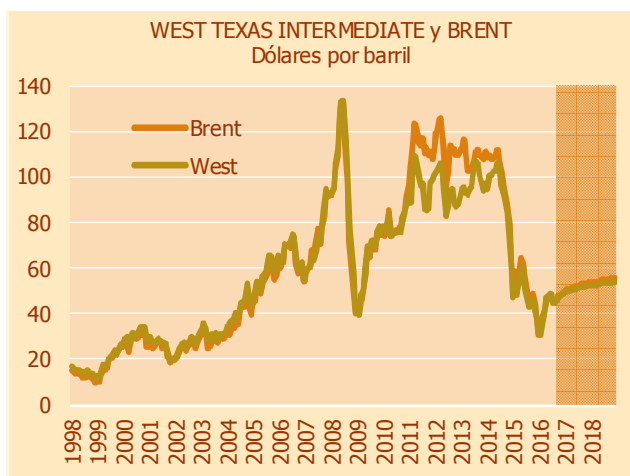
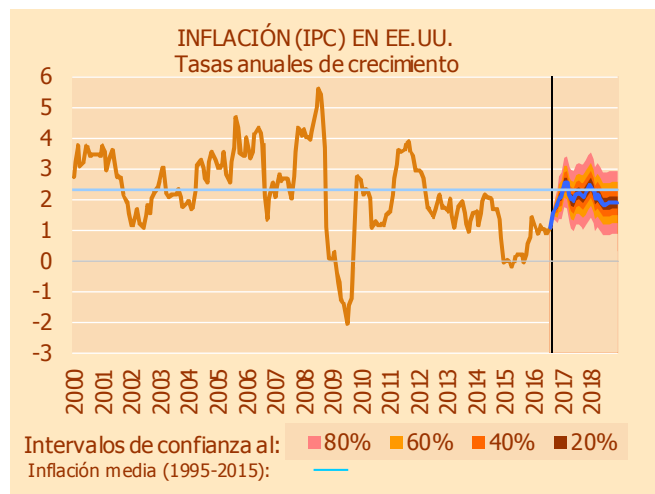


Gráfico III.2.6



Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 30 de septiembre de 2016

Fecha informe anterior: 29 de agosto de 2016

Gráfico III.2.7

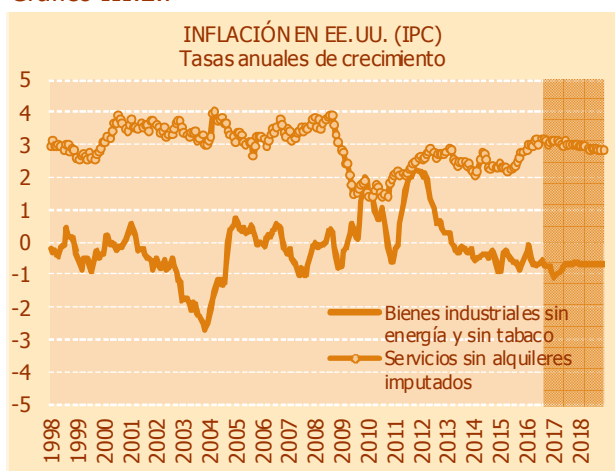


Gráfico III.2.8

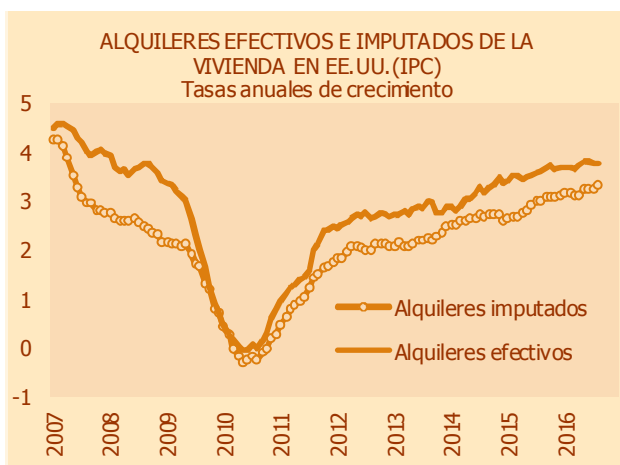


Gráfico III.2.9

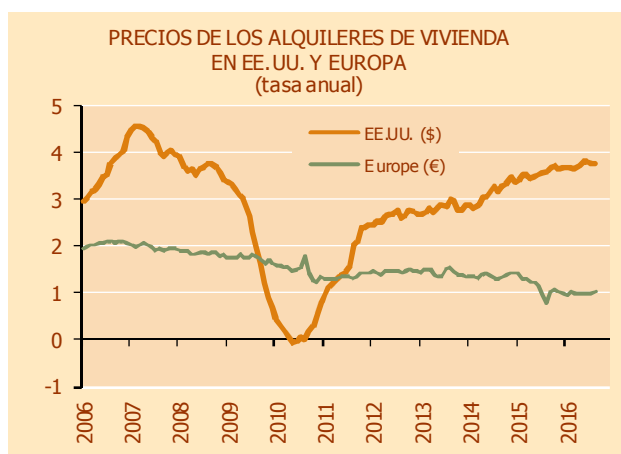


Gráfico III.2.10

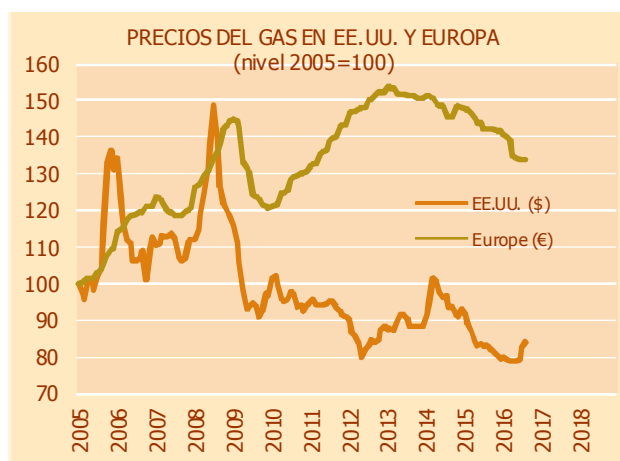


Gráfico III.2.11

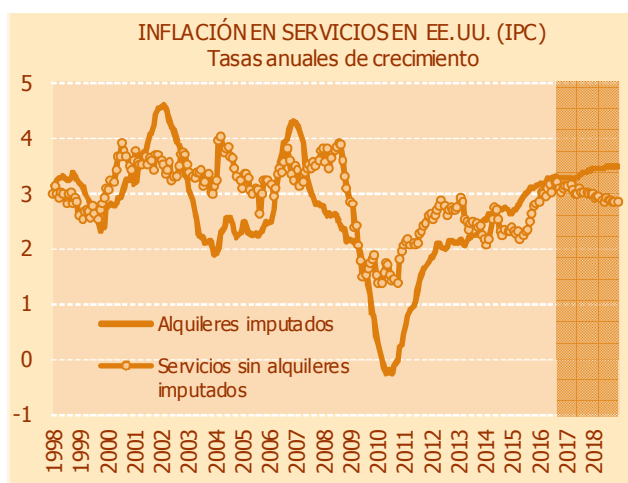
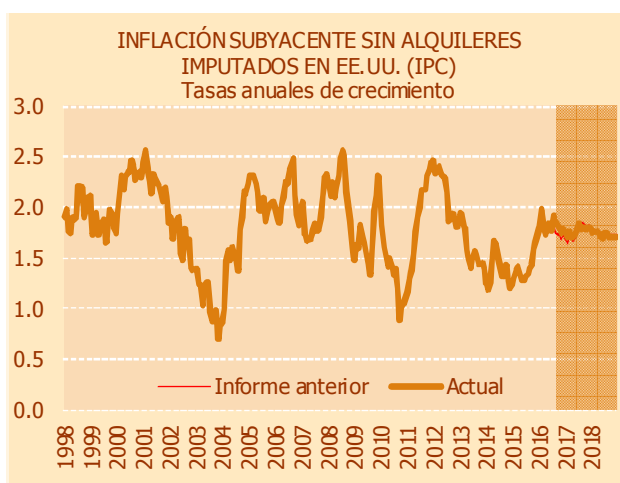


Gráfico III.2.12



Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 30 de septiembre de 2016

Fecha informe anterior: 29 de agosto de 2016

Gráfico III.2.13

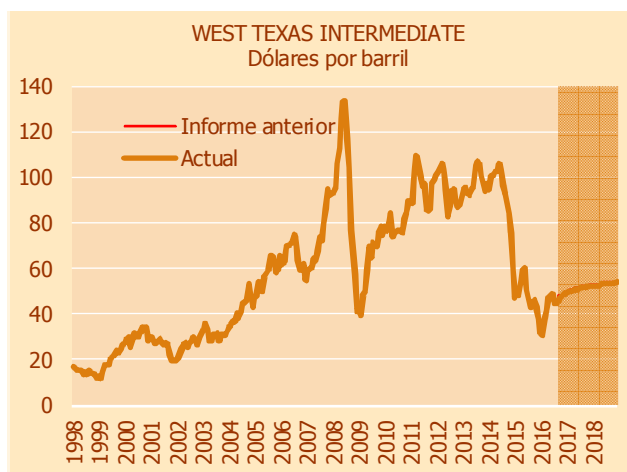


Gráfico III.2.14

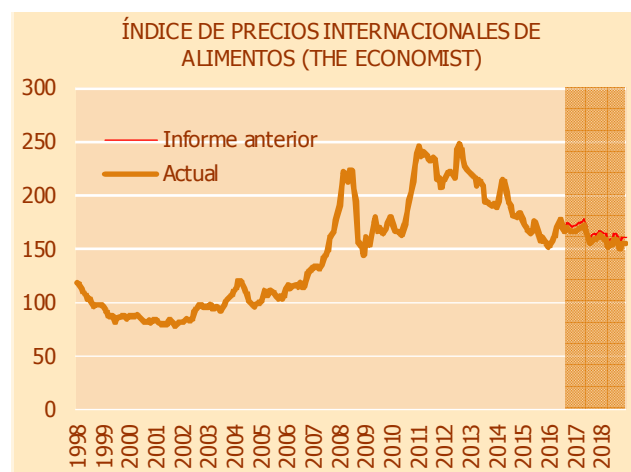


Gráfico III.2.15

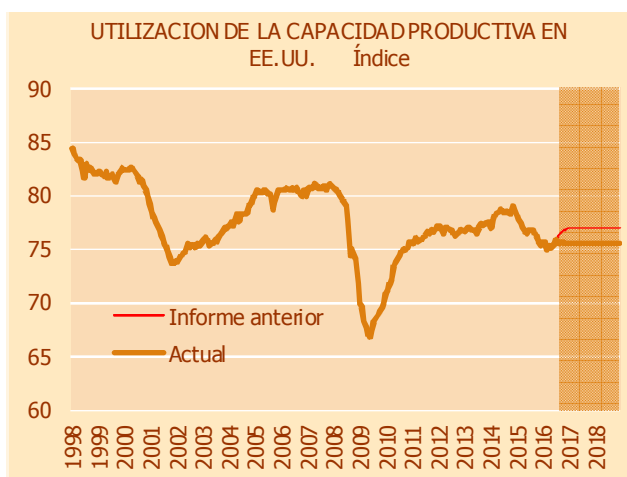


Gráfico III.2.16

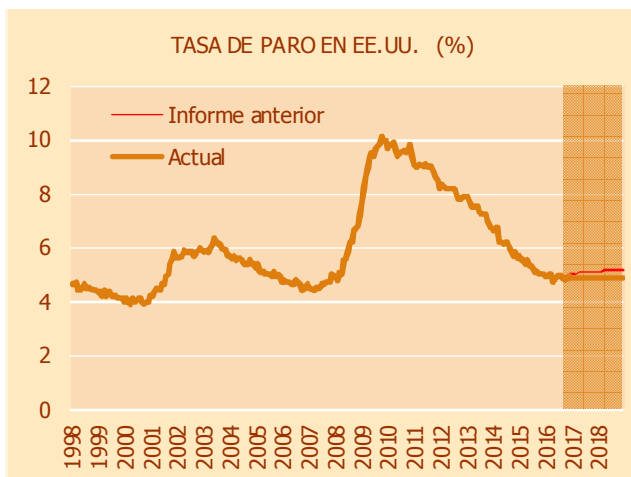


Gráfico III.2.17

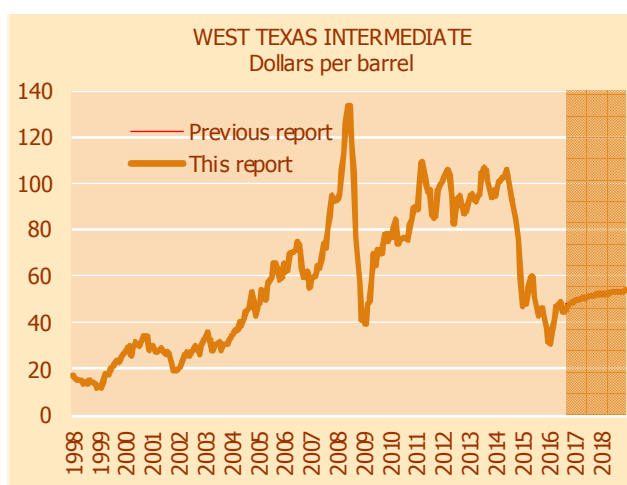
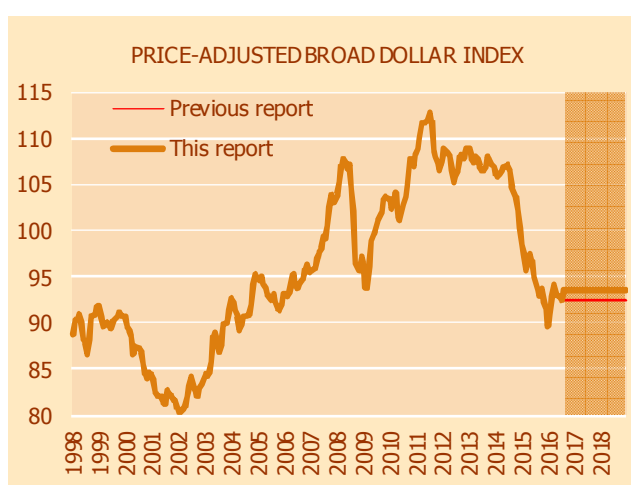


Gráfico III.2.18



Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 30 de septiembre de 2016

Fecha informe anterior: 29 de agosto de 2016



Cuadro III.2.2

INFLACIÓN POR COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN USA												Cambios respecto al mes anterior	
Tasas medias anuales													
				Importancia relativa Diciembre 2015	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2016	2017
Inflación Total del IPC	Inflación Residual	Alimentos	Alimentos en casa	8.230	2.5	0.9	2.4	1.2	-1.2	0.2	0.2	-0.2	-0.7
			Alimentos fuera de casa	5.785	2.8	2.1	2.4	2.9	2.6	1.7	1.7	0.0	-0.1
				14.015	2.6	1.4	2.4	1.9	0.4	0.8	0.8	-0.1	-0.4
		Energía	Combustibles	0.180	-0.4	-1.2	2.1	-24.4	-13.3	0.2	0.2	-0.2	-0.6
			Gas	0.755	-9.6	4.7	7.1	-11.9	-1.7	7.9	7.9	-0.2	-0.4
			Electricidad	2.833	-0.1	2.1	3.6	0.6	-1.7	-2.9	-2.9	0.2	0.3
			Carburantes	3.048	3.3	-2.8	-3.8	-27.1	-11.6	10.8	10.8	-0.2	-0.1
				6.816	0.9	-0.7	-0.3	-16.7	-6.8	4.6	4.6	0.0	0.0
			20.831	1.9	0.5	1.3	-5.5	-2.2	2.1	2.1	-0.1	-0.3	
	Inflación Subyacente	Bienes industriales no energéticos	Coches usados	2.101	0.9	-0.3	-0.5	-1.3	-2.7	-3.2	-3.2	0.2	0.3
			Otros bienes duraderos	7.546	0.0	-0.9	-1.6	-1.1	-1.6	-1.7	-1.7	-0.1	-0.2
			No duraderos sin tabaco	9.311	2.1	0.4	0.3	-0.1	0.6	0.5	0.5	0.2	0.4
			Tabaco	0.655	2.2	2.7	3.0	3.0	3.3	3.2	3.2	0.0	-0.1
			19.613	1.3	0.0	-0.3	-0.5	-0.5	-0.7	-0.7	0.1	0.2	
		Servicios no energéticos	Alquileres imputados	23.116	2.0	2.2	2.6	2.9	3.2	3.3	3.3	0.0	0.1
			Alquileres reales	7.733	2.7	2.8	3.2	3.6	3.7	3.9	3.9	0.0	0.0
			Médicos	6.569	3.9	3.1	2.4	2.4	4.1	4.6	4.6	0.2	0.1
			Transporte	5.876	1.8	2.6	1.9	2.0	3.1	3.2	3.2	-0.1	-0.3
			Comunicación	2.588	0.5	-0.1	-0.4	-1.8	0.1	-0.8	-0.8	-0.1	-0.2
			Educativos	3.028	4.0	3.7	3.3	3.6	2.8	2.8	2.8	-0.1	-0.2
			Otros servicios	10.646	2.8	2.3	2.5	2.5	2.8	2.4	2.4	0.0	0.0
				59.556	2.4	2.4	2.5	2.6	3.1	3.2	3.2	0.0	0.0
			79.169	2.1	1.8	1.7	1.8	2.2	2.2	2.2	0.0	0.0	
			100.000	2.1	1.5	1.6	0.1	1.3	2.2	2.2	0.0	0.0	

Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de septiembre de 2016

Cuadro III.2.3

PRINCIPALES INDICADORES UTILIZADOS EN EL IPC USA										Cambios respecto al mes anterior	
Tasas medias anuales											
			2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2016	2017
INDICADORES	Indicadores de actividad	Tasa de paro	-9.6	-9.0	-16.1	-14.3	-7.5	-0.4	-0.4	-0.7	-3.0
		Utilización de la capacidad productiva	0.7	0.3	1.7	-2.0	-1.6	0.0	0.0	-0.5	-1.5
	Tipo de cambio (si baja, se aprecia el \$)	Tipo de cambio real	-2.1	-0.1	-2.0	-9.6	-2.5	0.7	0.7	0.5	0.7
		Tipo de cambio nominal	-2.7	-1.2	-3.0	-11.2	-3.5	0.6	0.6	0.4	0.5
	Materias primas agrícolas	The economist	21.0	15.8	-5.2	-14.9	-0.6	-0.7	-0.7	-1.4	-1.8
	Energía	West Texas	-0.8	4.0	-4.7	-47.8	-12.0	18.7	18.7	-0.6	-0.7
		Henry Hub	-31.1	35.4	17.8	-40.1	-5.3	24.8	24.8	-0.3	-0.2
	Precios de importación	bienes duraderos	0.2	-1.1	-1.3	-1.9	-1.4	-0.7	-0.7	-0.1	-0.1
		bienes no duraderos	2.5	1.1	2.0	0.5	0.7	0.5	0.5	0.0	-0.1
	Precios de producción al por mayor	bienes duraderos	2.4	0.8	1.0	1.4	0.3	0.5	0.5	0.0	-0.1
bienes no duraderos		3.7	2.9	3.3	3.4	3.4	2.8	2.8	0.1	0.2	

Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de septiembre de 2016

Cuadro III.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.															
Tasas anuales de crecimiento															
		IPC													PCE SUBYACENTE
		Subyacente						TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Residual		TOTAL	TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80% *	
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios					Alimentos	Energía				
		Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total								
IR Diciembre '15		9.6%	10.0%	19.6%	23.1%	36.4%	59.6%	79.2%		14.0%	6.8%	20.8%			
	2013	-0.8	0.6	0.0	2.2	2.5	2.4	1.8		1.4	-0.7	0.5	1.5		
	2014	-1.4	0.5	-0.3	2.6	2.4	2.5	1.7		2.4	-0.3	1.3	1.6		
	2015	-1.1	0.1	-0.5	2.9	2.4	2.6	1.83		1.9	-16.7	-5.5	0.12		
	2016	-1.7	0.8	-0.5	3.2	3.1	3.1	2.23 ± 0.05		0.4	-6.8	-2.2	1.27 ± 0.13		
	2017	-2.1	0.7	-0.7	3.3	3.0	3.2	2.21 ± 0.33		0.8	4.6	2.1	2.19 ± 0.75		
	2018	-1.7	0.5	-0.5	3.5	2.9	3.1	2.24 ± 0.40		1.1	0.9	1.0	1.99 ± 0.86		
TASAS ANUALES (Credimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2015	Enero	-2.0	0.3	-0.8	2.6	2.4	2.5	1.6		3.2	-19.6	-5.9	-0.1	
		Febrero	-1.6	0.4	-0.5	2.7	2.3	2.5	1.7		3.0	-18.8	-5.7	0.0	
		Marzo	-1.2	0.6	-0.2	2.7	2.3	2.4	1.8		2.3	-18.3	-6.1	-0.1	
		Abril	-0.9	0.4	-0.2	2.8	2.3	2.5	1.8		2.0	-19.4	-6.8	-0.2	
		Mayo	-0.8	0.1	-0.3	2.8	2.2	2.4	1.7		1.6	-16.3	-5.8	0.0	
		Junio	-0.7	-0.2	-0.4	2.9	2.2	2.5	1.8		1.8	-15.0	-5.2	0.1	
		Julio	-1.0	-0.1	-0.5	3.0	2.3	2.6	1.8		1.6	-14.8	-5.1	0.2	
		Agosto	-1.2	0.1	-0.5	3.0	2.4	2.6	1.8		1.6	-15.0	-5.1	0.2	
		Septiembre	-1.0	-0.1	-0.5	3.1	2.5	2.7	1.9		1.6	-18.4	-6.4	0.0	
		Octubre	-1.2	-0.3	-0.7	3.1	2.6	2.8	1.9		1.6	-17.1	-5.7	0.2	
		Noviembre	-1.0	-0.2	-0.6	3.1	2.8	2.9	2.0		1.3	-14.7	-4.7	0.5	
		Diciembre	-0.8	-0.1	-0.4	3.1	2.8	2.9	2.1		0.8	-12.6	-4.0	0.7	
	2016	Enero	-0.6	0.3	-0.1	3.2	2.9	3.0	2.2		0.8	-6.5	-1.6	1.4	
		Febrero	-0.7	0.8	0.1	3.2	3.0	3.1	2.3		0.9	-12.5	-3.7	1.0	
		Marzo	-1.0	0.2	-0.4	3.1	3.0	3.0	2.2		0.8	-12.6	-3.9	0.9	
		Abril	-1.4	0.3	-0.5	3.1	3.0	3.0	2.1		0.9	-8.9	-2.5	1.1	
		Mayo	-1.7	0.5	-0.5	3.3	3.1	3.2	2.2		0.7	-10.1	-3.3	1.0	
		Junio	-2.0	0.7	-0.6	3.2	3.2	3.2	2.3		0.3	-9.4	-3.3	1.0	
		Julio	-2.0	0.7	-0.6	3.3	3.0	3.1	2.2		0.2	-10.9	-3.9	0.8	
		Agosto	-2.02	1.02	-0.45	3.31	3.19	3.24	2.32		0.02	-9.25	-3.35	1.06	
		Septiembre	-2.34	1.08	-0.60	3.27	3.21	3.23	2.28 ± 0.09		-0.21	-3.11	-1.23	1.51 ± 0.11	
		Octubre	-2.4	1.2	-0.6	3.3	3.1	3.2	2.2 ± 0.16		-0.2	-0.9	-0.4	1.7 ± 0.35	
		Noviembre	-2.4	1.1	-0.6	3.3	3.0	3.1	2.2 ± 0.22		0.0	0.9	0.3	1.8 ± 0.58	
		Diciembre	-2.4	1.1	-0.6	3.3	3.1	3.2	2.2 ± 0.26		0.2	3.5	1.3	2.0 ± 0.70	
	2017	Enero	-2.6	1.0	-0.8	3.3	3.1	3.2	2.2 ± 0.30		0.3	4.8	1.7	2.1 ± 0.75	
		Febrero	-2.7	0.7	-1.0	3.3	3.1	3.2	2.2 ± 0.33		0.3	12.4	4.1	2.5 ± 0.81	
		Marzo	-2.6	0.9	-0.8	3.3	3.2	3.2	2.2 ± 0.34		0.7	10.6	3.9	2.5 ± 0.85	
		Abril	-2.4	0.8	-0.8	3.2	3.1	3.1	2.2 ± 0.35		0.5	4.8	1.9	2.1 ± 0.91	
		Mayo	-2.3	0.8	-0.7	3.3	3.0	3.1	2.2 ± 0.36		0.8	2.4	1.3	2.0 ± 0.96	
		Junio	-2.0	0.7	-0.6	3.3	3.0	3.1	2.2 ± 0.37		1.0	1.0	1.0	1.9 ± 0.98	
		Julio	-1.8	0.7	-0.5	3.3	3.1	3.2	2.3 ± 0.40		1.0	3.0	1.7	2.1 ± 0.99	
		Agosto	-1.7	0.5	-0.6	3.3	3.0	3.2	2.2 ± 0.44		1.1	3.5	1.9	2.2 ± 1.01	
		Septiembre	-1.6	0.5	-0.5	3.4	3.0	3.2	2.3 ± 0.44		1.0	2.4	1.5	2.1 ± 1.03	
		Octubre	-1.7	0.5	-0.5	3.4	3.0	3.2	2.3 ± 0.43		1.0	2.1	1.4	2.1 ± 1.07	
		Noviembre	-1.7	0.5	-0.5	3.4	3.0	3.2	2.3 ± 0.42		1.0	3.9	2.0	2.2 ± 1.08	
		Diciembre	-1.6	0.6	-0.5	3.4	3.0	3.2	2.3 ± 0.41		1.0	5.7	2.6	2.3 ± 1.08	
	2018	Enero	-1.6	0.5	-0.5	3.4	3.0	3.1	2.3 ± 0.39		1.0	7.7	3.2	2.5 ± 1.06	
		Febrero	-1.7	0.5	-0.5	3.4	2.9	3.1	2.2 ± 0.37		1.0	4.9	2.3	2.3 ± 1.05	
		Marzo	-1.6	0.4	-0.5	3.5	2.9	3.1	2.3 ± 0.36		0.9	1.5	1.1	2.0 ± 1.04	
		Abril	-1.8	0.6	-0.6	3.5	2.9	3.1	2.2 ± 0.37		1.2	2.5	1.7	2.1 ± 1.05	
		Mayo	-1.7	0.5	-0.6	3.5	2.9	3.1	2.2 ± 0.38		1.1	1.1	1.1	2.0 ± 1.06	
		Junio	-1.7	0.5	-0.6	3.5	2.8	3.1	2.2 ± 0.39		1.1	-0.7	0.4	1.8 ± 1.07	
		Julio	-1.7	0.5	-0.5	3.5	2.9	3.1	2.3 ± 0.40		1.1	-1.3	0.2	1.8 ± 1.08	
		Agosto	-1.6	0.5	-0.5	3.5	2.9	3.1	2.3 ± 0.41		1.1	-1.2	0.3	1.8 ± 1.09	
		Septiembre	-1.7	0.5	-0.5	3.5	2.9	3.1	2.2 ± 0.42		1.1	-1.0	0.4	1.9 ± 1.10	
		Octubre	-1.6	0.5	-0.5	3.5	2.8	3.1	2.2 ± 0.43		1.2	-0.8	0.5	1.9 ± 1.11	
		Noviembre	-1.6	0.5	-0.5	3.5	2.8	3.1	2.2 ± 0.44		1.2	-0.8	0.5	1.9 ± 1.12	
		Diciembre	-1.6	0.4	-0.5	3.5	2.8	3.1	2.2 ± 0.45		1.2	-0.9	0.5	1.9 ± 1.13	

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

\*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de septiembre de 2016





Cuadro III.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.													
Tasas mensuales de crecimiento													
			IPC										
			Subyacente						TOTAL	Residual		TOTAL 100%	
			Bienes Industriales no energéticos			Servicios				Alimentos	Energía		TOTAL
			Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total					
IR Diciembre '15			9.6%	10.0%	19.6%	23.1%	36.4%	59.6%	79.2%	14.0%	6.8%	20.8%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2014	0.0	-0.3	-0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.4	2.1	1.1	0.4
		2015	0.0	-0.3	-0.2	0.2	0.4	0.3	0.2	0.2	-8.2	-2.8	-0.5
		2016	0.24	0.04	0.14	0.26	0.43	0.36	0.31	0.29	-1.75	-0.37	0.17
		2017	0.01	-0.12	-0.06	0.25	0.47	0.39	0.28	0.36	-0.56	0.05	0.23
	Febrero	2014	0.1	0.5	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3	1.0	0.6	0.4
		2015	0.5	0.7	0.6	0.2	0.3	0.3	0.3	0.1	2.1	0.7	0.4
		2016	0.4	1.2	0.8	0.2	0.5	0.4	0.5	0.1	-4.5	-1.4	0.1
		2017	0.3	0.9	0.6	0.2	0.5	0.4	0.4	0.1	2.4	0.9	0.5
	Marzo	2014	0.1	0.9	0.5	0.2	0.4	0.3	0.4	0.3	3.5	1.6	0.6
		2015	0.5	1.0	0.8	0.2	0.3	0.3	0.4	-0.3	4.1	1.3	0.6
		2016	0.3	0.4	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3	-0.3	4.0	1.0	0.4
		2017	0.3	0.7	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3	0.0	2.4	0.8	0.4
	Abril	2014	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.9	0.6	0.3
		2015	0.6	0.0	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3	0.0	-0.5	-0.2	0.2
		2016	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	3.7	1.3	0.5
		2017	0.4	0.0	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.0	-1.7	-0.6	0.1
	Mayo	2014	-0.1	-0.1	-0.1	0.2	0.4	0.3	0.2	0.4	1.3	0.8	0.3
		2015	0.0	-0.4	-0.2	0.2	0.3	0.2	0.1	0.0	5.2	1.9	0.5
		2016	-0.3	-0.1	-0.2	0.3	0.4	0.4	0.2	-0.2	3.8	1.1	0.4
		2017	-0.1	-0.2	-0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	0.1	1.4	0.5	0.3
	Junio	2014	-0.2	-0.3	-0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.0	1.5	0.6	0.2
		2015	-0.1	-0.6	-0.4	0.3	0.2	0.3	0.1	0.2	3.0	1.2	0.4
		2016	-0.5	-0.5	-0.5	0.3	0.3	0.3	0.1	-0.2	3.8	1.2	0.3
		2017	-0.2	-0.5	-0.4	0.3	0.3	0.3	0.1	0.0	2.5	0.8	0.3
	Julio	2014	-0.1	-0.7	-0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.3	-0.8	-0.1	0.0
		2015	-0.4	-0.6	-0.5	0.3	0.2	0.2	0.0	0.1	-0.5	-0.1	0.0
		2016	-0.4	-0.6	-0.5	0.3	0.0	0.1	0.0	0.0	-2.0	-0.7	-0.2
		2017	-0.21	-0.61	-0.42	0.32	0.15	0.22	0.06	0.09	-0.11	0.02	0.06
Agosto	2014	-0.2	0.3	0.0	0.3	0.0	0.1	0.1	0.3	-2.7	-0.9	-0.2	
	2015	-0.4	0.5	0.1	0.3	0.0	0.1	0.1	0.3	-3.0	-0.9	-0.1	
	2016	-0.42	0.76	0.18	0.33	0.15	0.22	0.21	0.07	-1.23	-0.38	0.09	
	2017	-0.27	0.59	0.18	0.37	0.08	0.19	0.19	0.11	-0.74	-0.18	0.11	
Septiembre	2014	-0.4	1.3	0.5	0.2	0.1	0.1	0.2	0.3	-1.5	-0.4	0.1	
	2015	-0.2	1.1	0.5	0.3	0.2	0.2	0.3	0.4	-5.4	-1.7	-0.2	
	2016	-0.54	1.14	0.32	0.27	0.20	0.23	0.25	0.15	0.95	0.42	0.29	
	2017	-0.5	1.1	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.1	-0.1	0.0	0.2	
Octubre	2014	-0.2	0.5	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	-5.0	-1.9	-0.3	
	2015	-0.4	0.4	0.0	0.3	0.4	0.3	0.3	0.2	-3.5	-1.1	0.0	
	2016	-0.5	0.4	0.0	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	-1.3	-0.3	0.1	
	2017	-0.5	0.4	0.0	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	-1.6	-0.4	0.1	
Noviembre	2014	-0.7	-0.8	-0.7	0.3	0.1	0.2	-0.1	0.0	-5.5	-2.1	-0.5	
	2015	-0.5	-0.7	-0.6	0.3	0.2	0.2	0.0	-0.3	-2.7	-1.1	-0.2	
	2016	-0.6	-0.7	-0.6	0.3	0.1	0.2	0.0	-0.1	-1.0	-0.4	-0.1	
	2017	-0.5	-0.7	-0.6	0.3	0.1	0.2	0.0	-0.1	0.7	0.1	0.0	
Diciembre	2014	-0.5	-1.3	-0.9	0.2	0.0	0.0	-0.2	0.3	-5.4	-1.8	-0.6	
	2015	-0.30	-1.14	-0.76	0.23	-0.01	0.08	-0.12	-0.16	-3.11	-1.15	-0.34	
	2016	-0.3	-1.2	-0.7	0.2	0.1	0.1	-0.1	0.1	-0.6	-0.2	-0.1	
	2017	-0.3	-1.1	-0.7	0.2	0.1	0.1	-0.1	0.1	1.1	0.5	0.0	

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

\*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de septiembre de 2016



### III.3. MERCADO INMOBILIARIO

Los datos del mes de agosto relativos al mercado de la vivienda en EEUU fueron, en términos agregados, ligeramente peores de lo esperado.

En efecto, tanto la venta de vivienda nueva como usada, así como los permisos y las viviendas iniciadas registraron valores algo por debajo de lo previsto.

Los precios de la vivienda nueva experimentaron aumentos mejores a lo previsto.

No obstante, los tipos hipotecarios a 30 años en el 3.44% siguen cerca de los mínimos históricos registrados en diciembre de 2012 (3.35%).

Los datos del mercado inmobiliario de EEUU registraron un tono general más moderado del previsto.

Como se puede apreciar en el Gráfico A, los niveles de precios de la vivienda nueva, una vez ajustados por el IPC, se sitúan por encima del máximo del ciclo anterior, aunque con tendencia a descender. Los niveles en la vivienda usada están claramente por debajo de los máximos del ciclo pasado (todo ello considerando los precios de la vivienda ajustados por el IPC). Hay que tener en cuenta la elevada volatilidad de los precios de la vivienda nueva y las fuertes revisiones estadísticas, así como los efectos de las hipotecas en los precios de la vivienda de segunda mano.

Dentro de los indicadores de volumen en agosto, tomando las tasas anuales, tras las revisiones de los datos de meses anteriores, destacan las viviendas iniciadas con 5.5pp por debajo de lo previsto, las venta de vivienda de segunda mano con 3.2pp también por debajo, y los permisos con 1.5pp por debajo. La venta de vivienda nueva se mantiene en el nivel previsto.

Los precios de la vivienda nueva se revisan ligeramente a la baja, lo que resulta un hecho positivo pues alcanza niveles muy elevados, superiores al máximo cíclico anterior, descontando la inflación.

Otro elemento destacable es el nivel de los tipos hipotecarios a 30 años, situados en el 3.44%, igual al mes anterior, y cerca del mínimo histórico de diciembre de 2012 (3.35%).

En definitiva, el tono más comedido de los datos de agosto modera las expectativas de expansión del sector.

Gráfico A

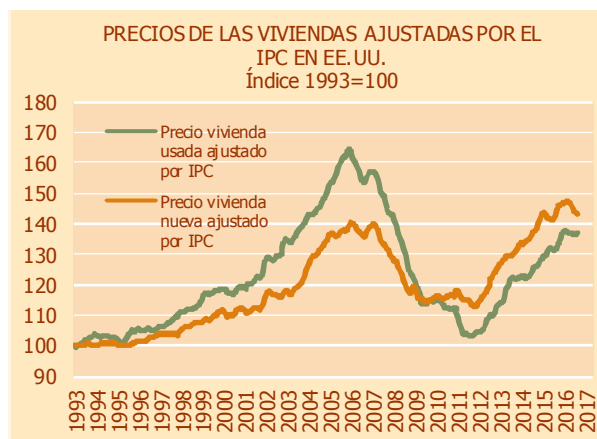
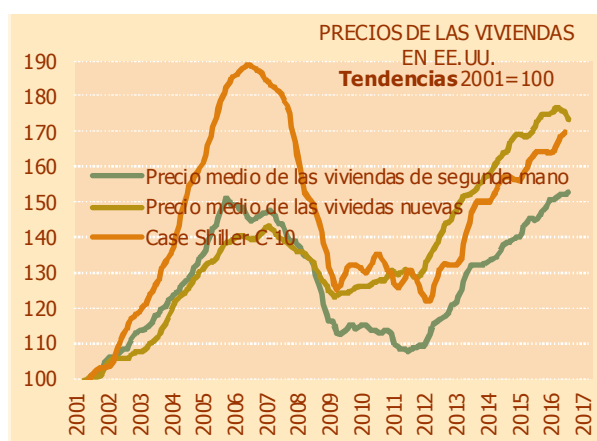


Gráfico B



Fuente: U.S. Census Bureau & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de septiembre de 2016



Gráfico III.3.1.a

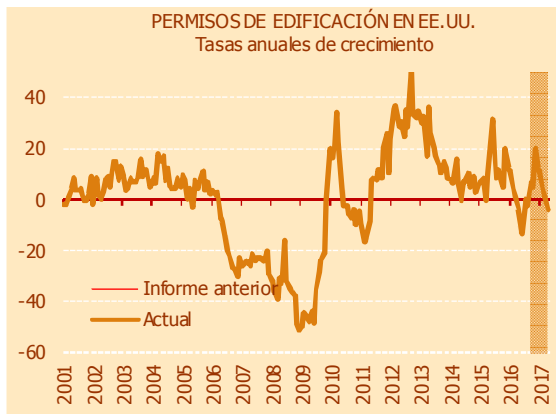


Gráfico III.3.1.b

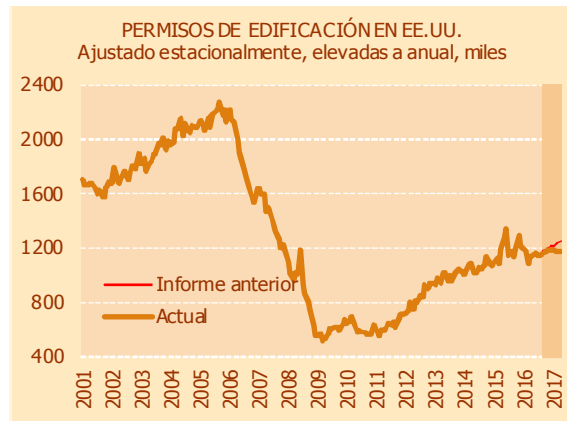


Gráfico III.3.2a

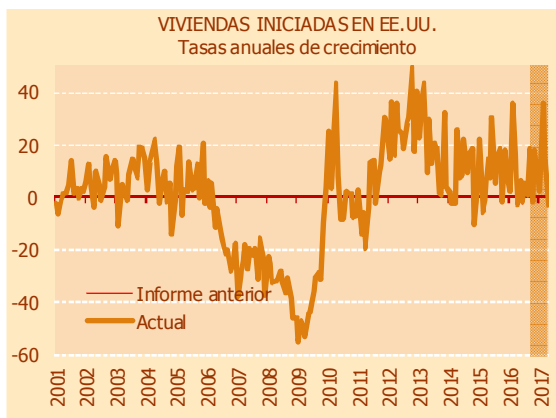


Gráfico III.3.2b

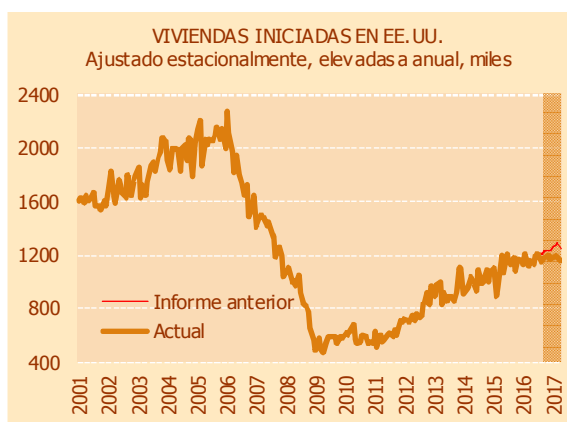


Gráfico III.3.3a

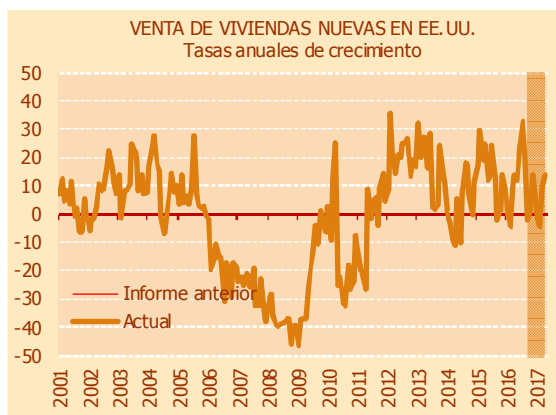
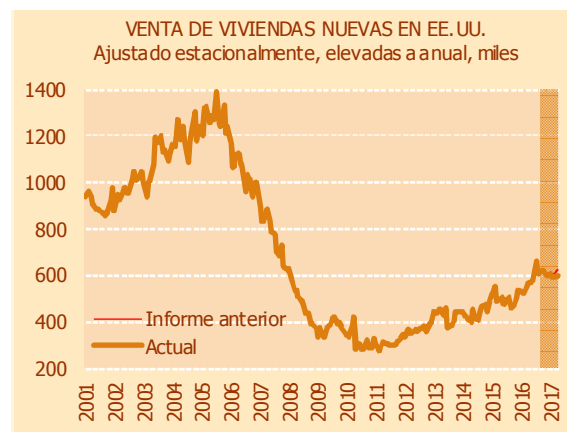


Gráfico III.3.3b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)  
Fecha: 27 de septiembre de 2016

Gráfico III.3.4a

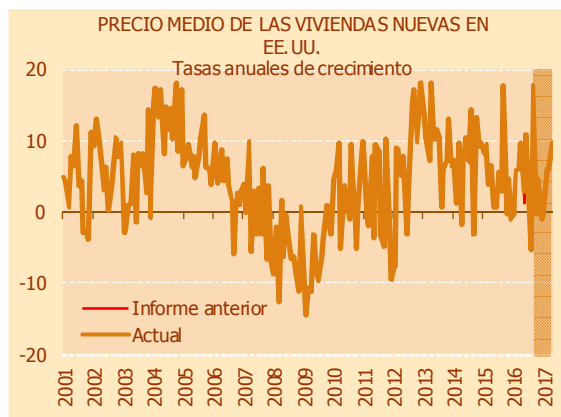


Gráfico III.3.4b

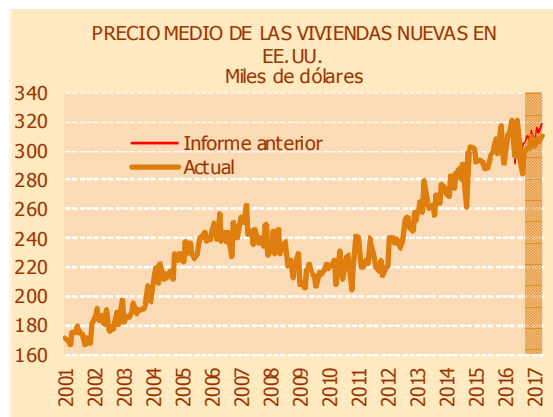


Gráfico III.3.5a

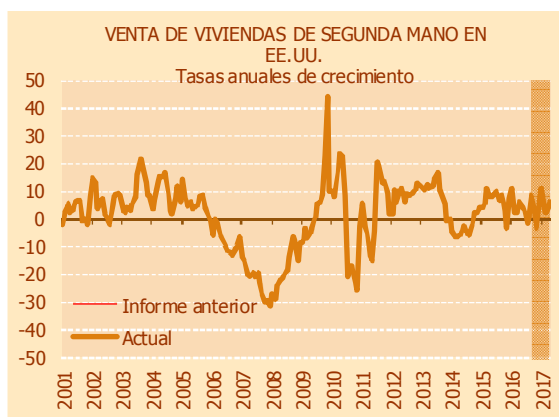


Gráfico III.3.5b

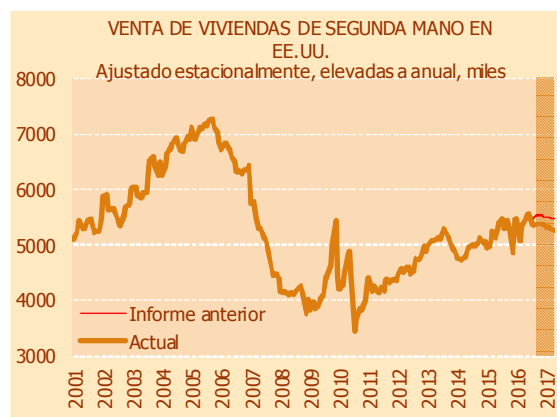


Gráfico III.3.6a

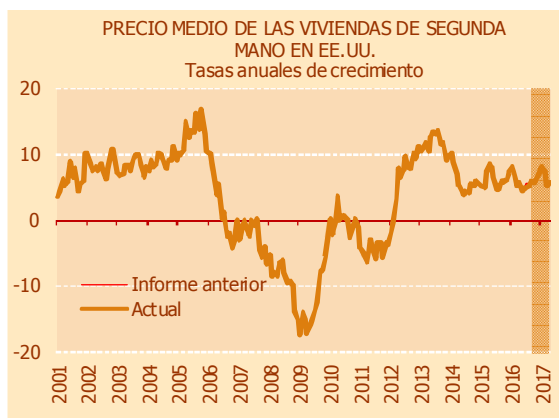
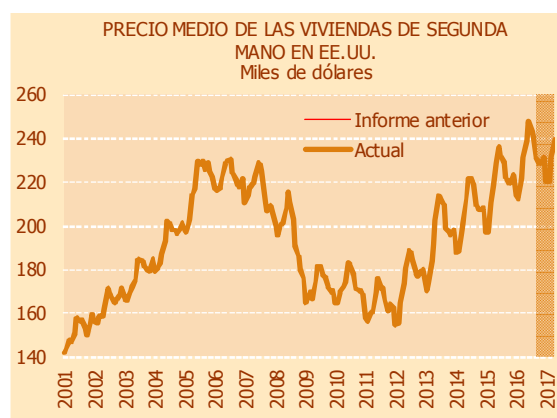


Gráfico III.3.6b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)  
 Fecha: 27 de septiembre de 2016

## IV. ESPAÑA

Se mantienen las previsiones de crecimiento para al economía española: **3.1% ( $\pm 0.3$ ) para 2016 y 2.1% ( $\pm 1.4$ ) para 2017.**

En agosto se revisan a la baja las perspectivas de previsión del IPI, con un **1.9% ( $\pm 0.9$ ) para 2016 y un 1.6% ( $\pm 2.9$ ) para 2017 y un 1.6% ( $\pm 2.9$ ) para 2018.**

Los precios de los combustibles en agosto producen una revisión a la baja de dos décimas en la inflación media prevista para 2016, que será negativa del **0.3% ( $\pm 0.18$ ).**

La afiliación a la Seguridad Social hasta agosto hace prever que su crecimiento medio anual para 2016 será del **2.9%**, para 2017 sería del **3.0%**.

Cuadro IV.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA							
Tasas anuales medias de crecimiento							
				Predicciones			
				2016	2017	2018	
PIB pm. <sup>1</sup>		-1.7	1.4	3.2	3.1 (±0.3)	2.1 (±1.4)	2.1 (±1.7)
Demanda	Gasto en consumo privado	-3.1	1.2	3.1	3.4	3.0	3.0
	Gasto en consumo final AA.PP.	-2.8	0.0	2.7	1.0	-1.5	-1.3
	Formación bruta de capital fijo	-2.5	3.5	6.4	3.9	3.4	3.4
	Activos fijos materiales	-3.4	3.7	7.2	4.2	3.6	3.7
	Construcción	-7.1	-0.2	5.3	2.1	1.8	2.0
	Bienes de equipo y activos cultivad	3.9	10.5	10.5	7.2	6.3	6.0
	Contribución Demanda Doméstica	-3.1	1.6	3.7	3.0	2.1	2.2
	Exportación de Bienes y Servicios	4.3	5.1	5.4	5.0	4.8	4.2
	Importación de Bienes y Servicios	-0.3	6.4	7.5	5.2	5.1	4.8
Contribución Demanda Externa		1.4	-0.2	-0.5	0.1	0.0	-0.1
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesc	16.5	-3.7	1.9	1.9	-0.3	0.0
	Industria	-5.2	1.2	3.4	2.3	0.5	0.3
	Industria manufacturera	-1.4	2.2	3.7	3.3	0.2	-0.1
	Construcción	-9.8	-2.1	5.2	1.2	-1.3	-1.5
	Servicios	-0.6	1.9	3.1	3.6	3.2	3.1
	Servicios de mercado	-0.5	2.7	3.7	4.1	3.6	3.4
	Admón. Pública, sanidad y educación	-1.1	-0.4	1.7	2.4	2.1	2.3
	Impuestos	-2.9	0.8	2.8	1.6	0.8	1.1
Precios IPC <sup>2</sup>							
Total		1.4	-0.2	-0.5	-0.3 (±0.2)	1.1 (±1.4)	0.6 (±1.4)
Subyacente		1.4	0.0	0.6	0.8 (±0.1)	0.7 (±0.9)	0.6 (±1)
dic/ dic		0.3	-1.0	0.0	0.7	0.8	0.6
Índice de producción industrial (excluyendo construcción) <sup>3</sup>		-1.8	1.6	3.3	1.9 (±0.3)	1.6 (±2.9)	2.3 (±3)
ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA <sup>4</sup>							
Ocupados		1.2	3.0	2.9	3.2	3.1	0.0
Agricultura y pesca		-0.1	0.1	3.8	0.7	1.1	0.0
Industria		1.0	4.3	1.1	2.3	2.4	0.0
Construcción		-3.5	8.1	1.0	5.5	2.1	0.0
Servicios		1.7	2.6	3.3	3.3	3.4	0.0
Activos		-1.0	-0.1	0.0	3.1	1.6	0.0
Tasa de paro		24.4	22.1	19.9	18.5	17.2	0.0

La zona sombreada corresponde a predicciones.  
Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%.  
(\*) Incluye ayudas europeas al sector financiero español.

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 25 de agosto de 2016 (2) 29 de septiembre de 2016  
(3) 9 de septiembre de 2016 (4) 2 de septiembre de 2016

Gráfico IV.1

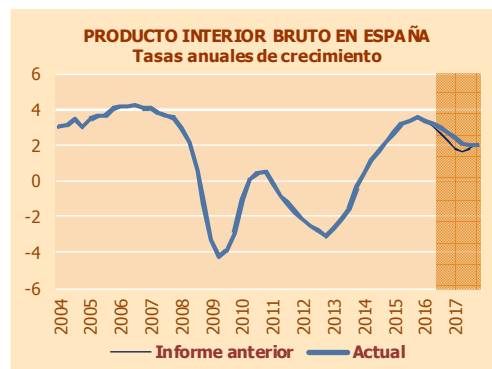


Gráfico IV.2

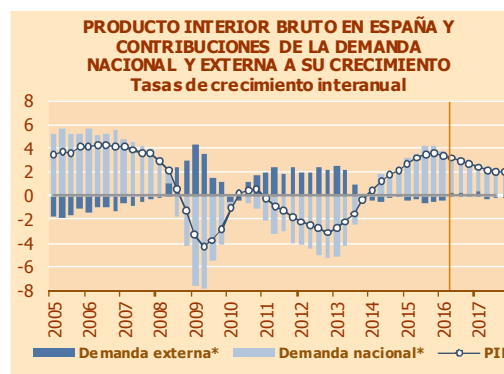


Gráfico IV.3



Gráfico IV.4

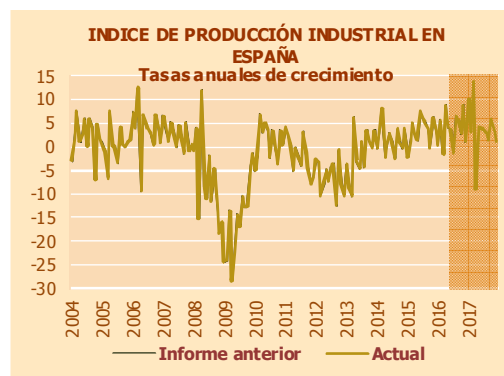
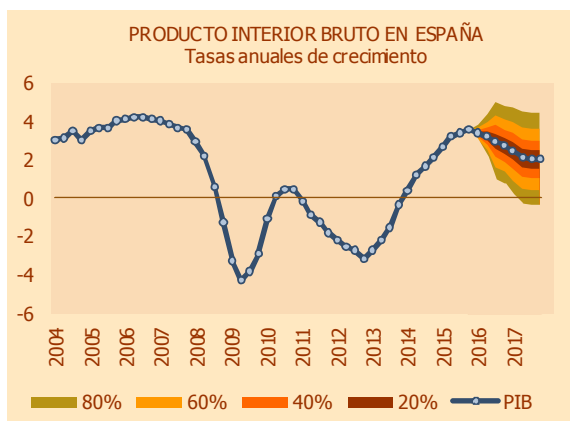


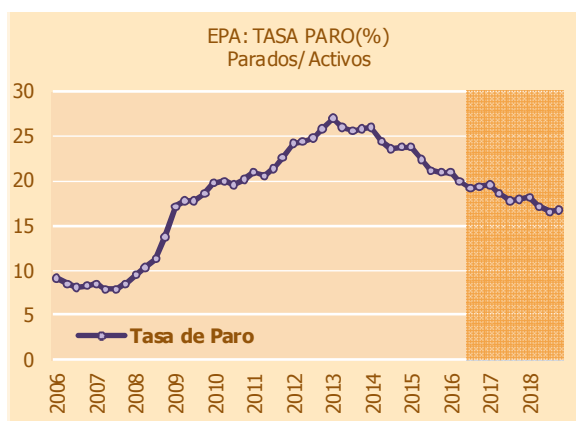
Gráfico IV.5



Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 25 de agosto de 2016

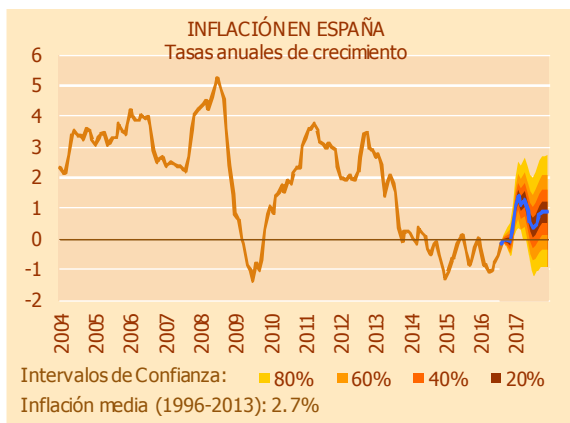
Gráfico IV.6



Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 2 de septiembre de 2016

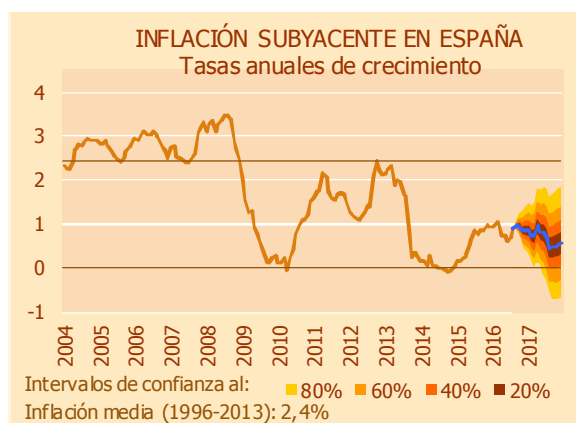
Gráfico IV.7



Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de septiembre de 2016

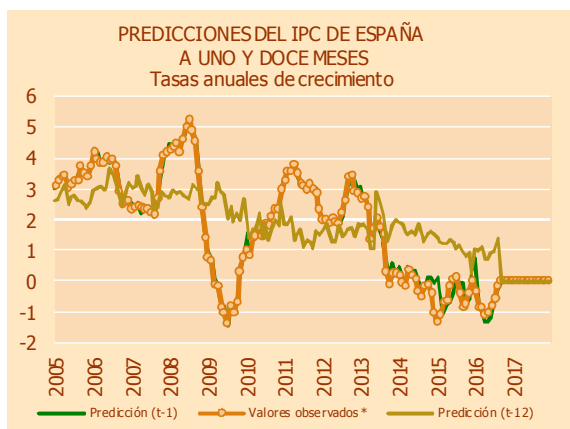
Gráfico IV.8



Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de septiembre de 2016

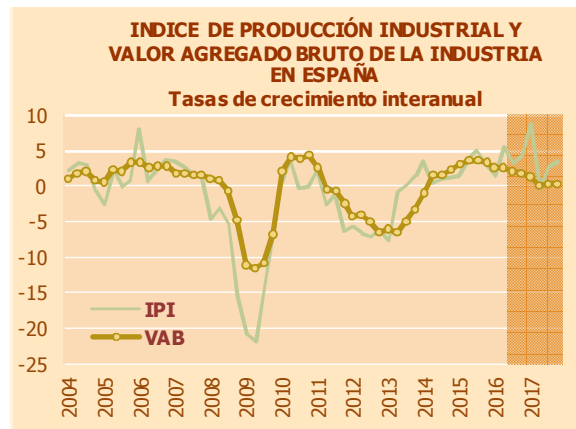
Gráfico IV.9



Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de septiembre de 2016

Gráfico IV.10



Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 9 de septiembre de 2016



## IV.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

Durante el mes de septiembre de 2016 la información disponible para la economía española ha mostrado un tono de cierta deceleración, por otro lado ya previsto en el cuadro macroeconómico vigente.

En lo que respecta a los indicadores de mayor frecuencia, y comenzando por los que se refieren a la confianza de los agentes, el valor del Índice de Sentimiento Económico que elabora la Comisión Europea ha descendido 0.85 puntos en el promedio de la parte observada del tercer trimestre, alcanzando los 105.25 puntos. Todos los componentes salvo la confianza industrial presentan desaceleración en los citados promedios, excepto la confianza del Comercio al por menor. En este sentido resalta la bajada de la confianza de la Construcción, que disminuye 2.6 puntos, alcanzando un promedio trimestral de 43.1 puntos negativos. Destacable también es el descenso de 2.2 puntos en la confianza del Consumidor, hasta alcanzar un promedio trimestral negativo de 5.5 puntos. Disminuye también la confianza de Servicios 0.7 puntos y el promedio trimestral se sitúa en 16.85 puntos. Por otro lado mejora la confianza del Comercio Minorista 1.3 puntos, hasta un saldo promedio de 12.6.

Los indicadores hasta ahora conocidos apuntan cualitativamente hacia una deceleración en el tercer trimestre. Esto sería compatible con la previsión del 0.5% ( $\pm 3.0$ ) publicada en el número anterior del BIAM.

Si se examinan los indicadores sobre el consumo privado efectivamente realizado que el BIAM toma cuenta para sus modelos, el resultado es contradictorio. El Índice de Comercio Minorista, corregido de calendario, deflactado y exduidas las estaciones de servicio, sigue mostrando crecimiento intertrimestral, incluso acelerado, con un 1.2%. No obstante solo se dispone de la observación correspondiente a julio, luego la cifra recoge menos referencia que otros indicadores. Por otra parte, las Matriculaciones de Turismos desestacionalizadas han descendido un 4.4% respecto al trimestre anterior. Sin embargo debe tenerse en cuenta que el plan PIVE para la subvención a la compra de vehículos privados finalizó en agosto, lo cual afecta de manera muy

relevante a las ventas de turismos, pero puede que no tanto al conjunto del Consumo Privado en términos de Contabilidad Nacional.

La aparente contradicción entre lo que señala la confianza y lo que harían prever los indicadores de consumo realizado puede despejarse en parte si se examina la información proveniente de mercado laboral. Las Afiliaciones desestacionalizadas de los meses de julio y agosto marcan una suave deceleración, que pasan del 0,7 en el período previo a 0,6 en el actual. A tenor de los datos observados en Mercado Laboral se prevén tasas de crecimiento del Consumo similares a las actuales marcadas por una ligera deceleración.

En cuanto al principal indicador de las ramas de oferta que sigue el BIAM, el Índice de Producción Industrial no corregido de valores estacionales o efectos calendario, empeoró en el mes de julio.

La tasa de crecimiento anual observada fue del 5.2% negativo, tres puntos menor que la caída del 2.2% prevista por el BIAM. La mayor sorpresa viene de parte de Bienes de equipo que cae hasta el 6,5%, siete puntos por debajo de la previsión del BIAM. Además tanto el Consumo Duradero como el No Duradero sorprenden a la baja con 4 puntos cada uno, llevando su tasa de crecimiento hasta 7.9 y 5.8% negativos, respectivamente.

Actualizados los modelos con la nueva información, las previsiones sobre el IPI descienden significativamente respecto a las obtenidas con los datos de junio. Para 2016 el pronóstico disminuye 1.6 puntos hasta el 1.9%, el dato para 2017 disminuye 2 puntos hasta el 1.6% y el de 2018 disminuye 1.4 puntos hasta el 2.3%. No obstante una única observación es escasa antes de concluir que el tercer trimestre del año en su conjunto hubiera supuesto un frenazo a la actividad industrial tan grande como el que la revisión de la serie anticipa.

Los indicadores hasta ahora conocidos apuntan cualitativamente hacia una deceleración en el tercer trimestre. Esto sería compatible con la previsión del 0.5% ( $\pm 3.0$ ) publicada en el número anterior del BIAM.

No obstante en octubre el conjunto de información se enriquece notablemente al disponerse de los indicadores completos para el tercer trimestre y, de manera muy relevante, la EPA del mismo periodo, con lo cual el BIAM mantiene sus previsiones, al menos, hasta el próximo número.





## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: DEMANDA

Cuadro IV.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y anuales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demand a Externa (1)	PIB real (2)	
				Activos fijos materiales									
		Privado	AAPP	Constru c- ción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	-3.5	-4.5	-8.3	-8.4	-8.3	-7.1	-4.7	1.1	-6.2	2.1	-2.6	
	2013	-3.1	-2.8	-7.1	3.9	-3.4	-2.5	-3.1	4.3	-0.3	1.4	-1.7	
	2014	1.2	0.0	-0.2	10.5	3.7	3.5	1.6	5.1	6.4	-0.2	1.4	
	2015	3.1	2.7	5.3	10.5	7.2	6.4	3.7	5.4	7.5	-0.5	3.2	
	2016	3.4	1.0	2.1	7.2	4.2	3.9	3.0	5.0	5.2	0.1	3,1 (±0,8)	
	2017	3.0	-1.5	1.8	6.3	3.6	3.4	2.1	4.8	5.1	0.0	2,1 (±1,7)	
	2018	3.0	-1.3	2.0	6.0	3.7	3.4	2.2	4.2	4.8	-0.1	2,1 (±1,8)	
TASAS ANUALES	2015	I	2.5	1.5	6.2	8.7	7.0	6.1	3.1	5.8	7.6	-0.4	2.7
		II	2.9	2.5	5.2	10.4	7.1	6.3	3.5	6.0	7.4	-0.3	3.2
		III	3.5	3.0	5.2	11.5	7.6	6.7	4.1	4.5	7.2	-0.7	3.4
		IV	3.5	3.7	4.6	11.2	7.1	6.4	4.2	5.3	7.7	-0.6	3.5
	2016	I	3.7	2.4	3.1	8.9	5.5	5.1	3.8	3.8	5.4	-0.4	3.4
		II	3.6	0.1	2.1	7.5	4.4	4.0	3.1	6.8	6.6	0.2	3.2
		III	3.2	0.8	1.8	6.5	3.7	3.4	2.7	4.7	4.0	0.3	3 (±0,3)
		IV	3.2	0.6	1.5	6.2	3.4	3.1	2.7	4.7	4.9	0.0	2,7 (±0,8)
	2017	I	3.0	-1.2	2.0	7.0	3.9	3.6	2.2	6.6	5.9	0.3	2,4 (±1,5)
		II	3.1	-0.1	1.4	5.9	3.1	3.0	2.4	3.3	4.4	-0.3	2,1 (±1,6)
		III	3.0	-2.0	1.8	6.1	3.6	3.4	2.1	4.6	5.0	-0.1	2 (±1,8)
		IV	3.0	-2.5	2.2	6.1	3.8	3.5	2.0	4.7	5.0	0.0	2 (±1,8)
	2018	I	2.8	-0.5	2.7	6.1	4.1	3.9	2.3	4.2	4.7	-0.1	2,3 (±1,8)
		II	2.7	0.1	3.1	6.3	4.5	4.1	2.4	4.2	4.5	0.0	2,4 (±0)
		III	2.7	1.0	3.3	5.8	4.3	4.0	2.6	4.1	4.4	0.0	2,5 (±0)
		IV	2.6	1.5	3.2	5.9	4.4	4.0	2.7	3.9	4.4	-0.1	2,6 (±0)

Cuadro IV.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y trimestrales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demand a Externa (1)	PIB real (2)	
				Activos fijos materiales									
		Privado	AAPP	Constru c- ción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	-3.5	-4.5	-8.3	-8.4	-8.3	-7.1	-4.7	1.1	-6.2	2.1	-2.6	
	2013	-3.1	-2.8	-7.1	3.9	-3.4	-2.5	-3.1	4.3	-0.3	1.4	-1.7	
	2014	1.2	0.0	-0.2	10.5	3.7	3.5	1.6	5.1	6.4	-0.2	1.4	
	2015	3.1	2.7	5.3	10.5	7.2	6.4	3.7	5.4	7.5	-0.5	3.2	
	2016	3.4	1.0	2.1	7.2	4.2	3.9	3.0	5.0	5.2	0.1	3,1 (±0,8)	
	2017	3.0	-1.5	1.8	6.3	3.6	3.4	2.1	4.8	5.1	0.0	2,1 (±1,7)	
	2018	3.0	-1.3	2.0	6.0	3.7	3.4	2.2	4.2	4.8	-0.1	2,1 (±1,8)	
TASAS TRIMESTRALES	2015	I	0.8	1.9	1.3	2.7	1.7	1.6	1.4	1.0	2.6	-0.4	0.9
		II	0.8	0.7	1.9	3.5	2.6	2.3	1.0	1.4	1.5	0.0	1.0
		III	1.1	0.5	0.7	2.7	1.5	1.3	1.2	1.8	3.1	-0.3	0.8
		IV	0.7	0.4	0.6	1.8	1.1	1.1	0.6	0.9	0.3	0.2	0.8
	2016	I	1.0	0.7	-0.2	0.6	0.2	0.3	1.0	-0.4	0.4	-0.2	0.8
		II	0.7	-1.6	0.9	2.2	1.5	1.3	0.2	4.3	2.7	0.6	0.8
		III	0.8	1.2	0.4	1.7	0.8	0.7	0.8	-0.2	0.6	-0.2	0,5 (±0,3)
		IV	0.7	0.2	0.3	1.6	0.9	0.8	0.6	0.9	1.2	0.0	0,6 (±0,8)
	2017	I	0.8	-1.0	0.3	1.4	0.7	0.7	0.4	1.4	1.3	0.1	0,5 (±1,5)
		II	0.8	-0.5	0.4	1.1	0.7	0.7	0.5	1.1	1.3	0.0	0,5 (±1,6)
		III	0.7	-0.7	0.8	1.9	1.3	1.1	0.5	1.1	1.2	0.0	0,5 (±1,8)
		IV	0.7	-0.3	0.7	1.6	1.1	1.0	0.6	1.1	1.2	0.0	0,6 (±1,8)
	2018	I	0.6	1.0	0.8	1.4	1.1	1.0	0.0	0.9	1.0	0.0	0 (±1,8)
		II	0.7	0.0	0.7	1.3	1.0	0.9	0.0	1.1	1.1	0.0	0 (±1,8)
		III	0.7	0.2	0.9	1.3	1.1	1.0	0.0	1.0	1.1	0.0	0 (±1,8)
		IV	0.7	0.2	0.7	1.7	1.1	1.0	0.0	1.0	1.1	0.0	0 (±1,8)

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 25 de agosto de 2016

## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: OFERTA

Cuadro IV.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y anuales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuest os	PIB real *	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	-11.0	-5.3	-4.9	-14.3	-0.2	-0.8	-0.4	-4.4	-2.6	
	2013	16.5	-1.4	-5.2	-9.8	-0.5	-1.1	-0.6	-2.9	-1.7	
	2014	-3.7	2.2	1.2	-2.1	2.7	-0.4	1.9	0.8	1.4	
	2015	1.9	3.7	3.4	5.2	3.7	1.7	3.1	2.8	3.2	
	2016	1.9	3.3	2.3	1.2	4.1	2.4	3.6	1.6	3,1 (±0,8)	
	2017	-0.3	0.2	0.5	-1.3	3.6	2.1	3.2	0.8	2,1 (±1,7)	
	2018	0.0	-0.1	0.3	-1.5	3.4	2.3	3.1	1.1	2,1 (±1,8)	
TASAS ANUALES	2015	I	-4.0	2.8	3.0	5.9	3.4	0.9	2.7	2.3	2.7
		II	2.0	3.8	3.6	5.8	3.7	1.1	3.0	2.6	3.2
		III	3.7	4.3	3.8	5.1	3.7	2.2	3.3	2.7	3.4
		IV	6.2	4.1	3.4	4.0	3.8	2.4	3.4	3.6	3.5
	2016	I	5.5	4.3	2.7	2.8	4.0	2.3	3.6	3.0	3.4
		II	3.5	3.9	2.6	2.2	4.1	2.3	3.6	2.2	3.2
		III	0.6	2.9	2.1	0.7	4.0	2.5	3.6	1.3	3 (±0,3)
		IV	-2.0	2.1	1.8	-1.0	4.2	2.4	3.8	-0.2	2,7 (±0,8)
	2017	I	-1.1	1.0	1.2	-1.2	4.0	2.0	3.5	0.0	2,4 (±1,5)
		II	-0.2	-0.1	0.1	-0.9	3.4	2.5	3.2	0.7	2,1 (±1,6)
		III	0.0	-0.1	0.2	-1.3	3.4	1.8	3.0	1.5	2 (±1,8)
		IV	0.0	0.0	0.4	-1.9	3.3	2.2	3.1	1.3	2 (±1,8)
	2018	I	0.1	0.0	0.4	-2.1	3.4	2.9	3.3	1.1	2,3 (±1,8)
		II	0.3	0.1	0.5	-2.0	3.6	2.7	3.3	1.2	2,4 (±0)
		III	0.3	0.1	0.7	-1.5	3.6	3.0	3.4	1.4	2,5 (±0)
		IV	0.4	0.1	0.6	-1.0	3.6	2.8	3.4	1.4	2,6 (±0)

Cuadro IV.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y trimestrales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuest os	PIB real *	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	-11.0	-5.3	-4.9	-14.3	-0.2	-0.8	-0.4	-4.4	-2.6	
	2013	16.5	-1.4	-5.2	-9.8	-0.5	-1.1	-0.6	-2.9	-1.7	
	2014	-3.7	2.2	1.2	-2.1	2.7	-0.4	1.9	0.8	1.4	
	2015	1.9	3.7	3.4	5.2	3.7	1.7	3.1	2.8	3.2	
	2016	1.9	3.3	2.3	1.2	4.1	2.4	3.6	1.6	3,1 (±0,8)	
	2017	-0.3	0.2	0.5	-1.3	3.6	2.1	3.2	0.8	2,1 (±1,7)	
	2018	0.0	-0.1	0.3	-1.5	3.4	2.3	3.1	1.1	2,1 (±1,8)	
TASAS TRIMESTRALES	2015	I	-0.3	0.9	1.4	1.2	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9
		II	1.0	1.4	1.2	-0.1	1.3	0.3	1.1	0.4	1.0
		III	2.7	1.0	0.5	1.3	0.9	0.8	0.9	0.2	0.8
		IV	2.7	0.7	0.3	1.5	0.7	0.5	0.6	2.0	0.8
	2016	I	-1.0	1.1	0.8	0.0	1.0	0.6	0.9	0.4	0.8
		II	-0.9	1.0	1.1	-0.7	1.4	0.3	1.1	-0.5	0.8
		III	-0.1	0.0	-0.1	-0.2	0.9	1.0	0.9	-0.6	0,5 (±0,3)
		IV	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.9	0.4	0.8	0.5	0,6 (±0,8)
	2017	I	0.0	0.0	0.2	-0.1	0.8	0.2	0.7	0.5	0,5 (±1,5)
		II	-0.1	0.0	0.0	-0.4	0.8	0.8	0.8	0.2	0,5 (±1,6)
		III	0.0	0.0	0.1	-0.6	0.9	0.3	0.7	0.2	0,5 (±1,8)
		IV	0.0	0.0	0.2	-0.7	0.8	0.8	0.8	0.3	0,6 (±1,8)
	2018	I	0.1	0.0	0.1	-0.4	0.9	0.9	0.9	0.4	0 (±1,8)
		II	0.1	0.0	0.1	-0.2	0.9	0.6	0.8	0.3	0 (±1,8)
		III	0.1	0.0	0.2	-0.2	0.9	0.6	0.8	0.3	0 (±1,8)
		IV	0.1	0.0	0.2	-0.3	0.9	0.6	0.8	0.3	0 (±1,8)

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 25 de agosto de 2016



## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Cuadro IV.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN ESPAÑA										
Tasas anuales de crecimiento										
		Consumo								
		Duradero	No Duradero	Total	Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL *	
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	-13.6	-3.9	-4.8	-11.0	-8.9	0.9	-8.0	-6.4	
	2013	-12.1	-1.3	-2.2	1.1	-2.7	-2.7	-1.5	-1.8	
	2014	-1.6	2.3	2.0	1.6	3.2	-1.5	2.3	1.6	
	2015	3.0	1.1	1.3	7.2	4.0	0.7	3.9	3.3	
	2016	0.1	2.8	2.6	4.1	1.4	-0.4	2.5	1,9 (±0,9)	
	2017	-0.1	2.3	2.1	1.5	0.6	2.3	1.4	1,6 (±2,9)	
	2018	0.6	2.8	2.6	3.5	1.9	1.1	2.6	2,3 (±3)	
TASAS ANUALES	2015	I	2.8	-1.1	-0.8	2.3	2.3	1.8	1.3	1.4
		II	3.2	0.4	0.7	6.5	5.2	2.6	4.0	3.7
		III	5.8	2.8	3.0	11.9	4.4	2.1	5.8	5.0
		IV	0.6	2.3	2.2	8.8	4.0	-4.1	4.7	3.0
	2016	I	-3.1	2.0	1.6	6.4	2.1	-5.6	3.0	1.4
		II	4.5	5.7	5.6	9.2	3.7	-1.9	5.8	4.4
		III	-1.0	1.2	1.1	-0.5	-0.2	1.3	0.1	0.4
		IV	-0.1	2.2	2.0	1.0	-0.2	4.8	0.9	1.6
	2017	I	7.8	7.7	7.7	5.9	4.4	6.9	5.9	6.1
		II	-6.4	-2.1	-2.4	-4.2	-3.7	0.7	-3.4	-2.7
		III	-1.2	2.1	1.8	2.6	0.7	0.4	1.6	1.4
		IV	0.3	1.9	1.8	2.7	1.3	1.4	1.9	1.8
	2018	I	-3.3	-0.6	-0.8	-0.2	-1.0	0.1	-0.7	-0.6
		II	5.0	5.8	5.7	7.3	5.1	2.4	5.9	5.3
		III	-0.7	2.0	1.8	2.4	1.1	0.7	1.7	1.5
		IV	1.5	4.0	3.8	4.2	2.5	1.3	3.5	3.1

\* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

Cuadro IV.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Enero	-2.6	-3.6	-0.3	-2.2	0.5	<b>7.3</b>	<b>5.9</b>
Febrero	-3.4	-8.8	2.9	1.1	5.5	<b>0.2</b>	<b>1.3</b>
Marzo	-10.3	-10.4	8.0	5.0	-1.6	<b>10.7</b>	<b>-7.9</b>
Abril	-7.8	6.3	-2.2	2.4	8.8	<b>-11.5</b>	<b>14.4</b>
Mayo	-4.8	-3.1	0.6	1.4	3.9	<b>1.2</b>	<b>3.7</b>
Junio	-7.3	-4.8	2.8	7.4	0.9	<b>2.1</b>	<b>-0.8</b>
Julio	-4.5	1.0	1.0	6.1	-5.2	<b>3.1</b>	<b>3.6</b>
Agosto	-3.5	-4.3	-2.5	5.1	<b>4.8</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>
Septiembre	-12.4	3.6	3.7	3.9	<b>3.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.6</b>
Octubre	-0.6	1.1	0.9	-0.2	<b>0.0</b>	<b>4.1</b>	<b>3.8</b>
Noviembre	-7.8	-0.1	-0.3	6.1	<b>6.0</b>	<b>1.4</b>	<b>1.7</b>
Diciembre	-10.2	3.5	3.7	3.5	<b>-1.5</b>	<b>-0.4</b>	<b>3.9</b>

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 9 de septiembre de 2016

Cuadro IV.1.7

DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA											
Tasas anuales de crecimiento											
			Pesos	2015			Tasas anuales medias				
				Oct	Nov	Dic	2015	2016	2017	2018	
IPI Total	C Industrias extractivas	05 Extracción de antracita, hulla y lignito	2.6	-41.6	-55.1	-56.8	-40.8	-36.3	-45.7	-8.4	
		08 Otras industrias extractivas	8.6	-5.6	-3.4	-7.3	0.1	-9.0	-10.3	0.0	
			11.2	-14.0	-15.0	-18.4	-8.3	-13.9	-14.0	-0.5	
	D Industrias manufactureras	10 Industria de la alimentación	121.3	-2.6	6.4	4.4	1.0	1.8	1.0	0.0	
		11 Fabricación de bebidas	35.1	-11.2	0.2	-5.1	-0.6	-1.0	-0.5	-0.2	
		12 Industria del tabaco	3.0	-10.6	-8.3	-0.8	-15.7	-11.1	-9.8	-1.0	
		13 Industria textil	11.0	2.2	9.7	7.8	5.3	6.9	6.9	0.4	
		14 Confección de prendas de vestir	13.3	-3.9	20.0	4.7	-6.7	14.6	5.8	0.4	
		15 Industria del cuero y del calzado	7.6	2.3	0.3	-5.2	0.0	-4.1	-3.4	-0.2	
		16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles, cestería y espartería	14.8	1.9	9.5	5.7	5.6	4.8	4.0	0.7	
		17 Industria del papel	27.0	2.0	6.3	6.2	3.3	1.4	-0.3	0.0	
		18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	22.8	13.3	5.8	1.3	2.4	-2.1	-2.5	-0.1	
		19 Coquerías y refino de petróleo	17.5	15.2	4.5	8.2	6.5	-1.5	0.8	0.1	
		20 Industria química	59.8	2.9	8.1	3.7	4.1	1.7	-0.4	0.0	
		21 Fabricación de productos farmacéuticos	32.6	-1.6	11.0	4.3	4.0	8.1	2.1	0.2	
		22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	42.5	2.3	9.4	8.1	6.1	5.6	4.6	0.3	
		23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	51.9	0.5	6.1	10.6	4.5	-0.8	-3.0	0.2	
		24 Metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	37.6	-2.5	-1.4	-0.2	-0.1	2.3	4.0	0.2	
		25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	87.7	6.7	11.3	6.0	6.0	1.7	0.6	0.5	
		26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	14.3	-0.8	6.7	-4.6	8.9	-3.7	-6.1	-0.3	
		27 Fabricación de material y equipo eléctrico	32.4	-3.3	5.6	7.1	3.4	-1.9	-0.4	0.4	
		28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.	42.1	4.7	2.4	-7.6	1.0	4.5	-0.8	-0.2	
		29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	64.9	8.3	24.8	27.5	13.6	13.0	5.8	0.5	
		30 Fabricación de otro material de transporte	27.5	-14.3	-2.6	-3.2	-3.4	4.6	-1.3	-0.1	
		31 Fabricación de muebles	18.7	-2.8	10.0	2.0	5.7	1.3	-0.2	0.6	
		32 Otras industrias manufactureras	11.0	4.9	-0.7	0.5	4.8	2.7	3.6	0.2	
		33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	23.5	2.9	3.9	10.6	8.7	4.5	2.8	0.2	
				819.7	1.2	7.8	5.0	3.9	3.2	1.3	0.2
			D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	143.9	-4.0	-0.1	-4.1	0.2	-4.0	-1.8	-0.4
			E Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación	25.1	-21.9	-20.3	-16.1	1.1	1.7	2.0	0.2
				999.89	-0.2	6.1	3.5	3.3	3.6	3.6	3.7

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 9 de septiembre de 2016

## IV.2. INFLACIÓN

El IPC español registró una variación anual del 0.1% negativo en agosto, acelerando cinco décimas respecto al mes anterior. En términos mensuales se produjo un ascenso del 0.1%. La tasa finalmente observada fue dos décimas menor que la prevista por el BIAM.

La única desviación estadísticamente significativa, que explica prácticamente el total del error, se produce en el grupo especial de Energía. La causa no es un comportamiento imprevisto durante agosto, sino un error humano en la introducción de los datos utilizados para su previsión. Este afectó a Carburantes y Combustibles, concretamente al traspasar al modelo la información obtenida del Oil Bulletin publicado por la Comisión Europea. El resto de grupos especiales se comportó acorde a lo pronosticado.

Los servicios hoteleros apuntan un cambio en la estructura estacional de precios en el sector, con un suavizado de la configuración anual. Por otro lado el precio de los automóviles reacciona al final del PIVE ascendiendo un 1.8% mensual, la mayor tasa desde 2012. La inflación anual en diciembre será del 0.3% ( $\pm 0.82$ ).

A nivel de subclases sin embargo, se observa en agosto una sorpresa al alza relevante. El precio de los automóviles reacciona al final de los sucesivos planes PIVE y aumenta un 1.8% mensual, el mayor ascenso de ese tipo observado desde 2012. Como resultado la tasa interanual acelera desde el entorno del 2% hasta valores por encima del 4%.

Por otra parte, durante agosto se ha observado en los precios hoteleros un ascenso menor del que correspondería a la estructura estacional hasta ahora observada. Este comportamiento se ha producido en varias ocasiones durante 2016. Esto lleva a plantearse que haya detrás circunstancias metodológicas o en la propia política de precios del sector que producen como resultado un suavizado patente de la estructura estacional. Al trasladar este suavizado a los datos restantes del año, y la estructura estacional a años posteriores, el resultado es una revisión al

alza en las previsiones sobre los precios hoteleros que se ha trasladado a Servicios, afectando una décima este año y 3 a las previsiones del año 2017, hasta el 1.1% y el 1.2% respectivamente.

A la vista de lo expuesto, lógicamente el pronóstico de la componente subyacente se ha revisado al alza, aunque no de manera intensa. Para 2016 de hecho aún se sitúa en el 0.8% ( $\pm 0.11$ ). Para 2017 sí que asciende dos décimas hasta el 0.7% ( $\pm 0.90$ ).

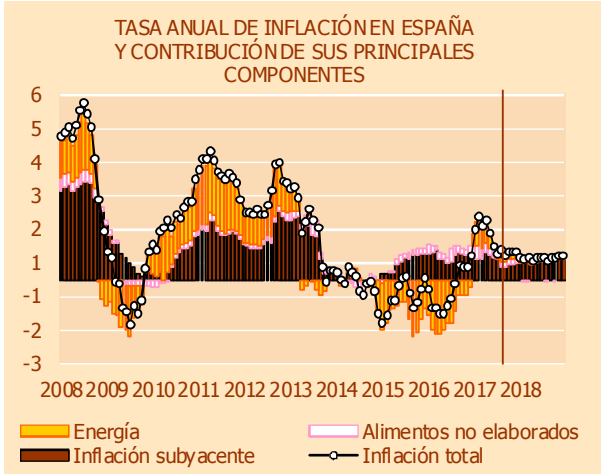
Respecto a la parte no subyacente de inflación, los mercados de futuros anticipan, por tercer mes consecutivo, una dinámica de precios estable con ligera tendencia al alza en el BRENT. Se descuentan unos precios del crudo en el entorno de los 50 dólares en diciembre de 2016 y de 53 dólares en diciembre de 2017. (Gráficos IV.2.6 y IV.2.8). A corto plazo, los Carburantes parecen seguir una tendencia estable levemente a la baja (Gráfico IV.2.7). Las tendencias de medio plazo observados en los mercados permanecen estables, pero el error a la baja cometido en el último dato acarrea una profunda revisión en la componente no subyacente de la inflación. Esta circunstancia causa la bajada de la tasa general prevista.

Las perspectivas de inflación total para 2016 disminuyen dos décimas, hasta el 0.5% ( $\pm 0.18$ ) negativo. Para 2017 la inflación prevista disminuye tres décimas hasta el 0.9% ( $\pm 1.42$ ). Al provenir esta revisión de la parte no subyacente, tiene un carácter volátil y podría ser meramente transitoria.

A corto plazo se pronostica que la inflación anual alcance el 0.0% ( $\pm 0.19$ ) en septiembre, acelerando una décima. Sin embargo volvería a la zona negativa el resto de los meses hasta diciembre donde se situaría en el 0.3% ( $\pm 0.89$ ). El precio del crudo sigue condicionando el escenario inflacionista a corto plazo, con la única novedad de que el fin de la subvención a la compra de automóviles repercute al alza sobre las expectativas de inflación subyacente. El impacto final de lo que parece una estructura en la configuración anual de los precios hoteleros, es otra de las incógnitas que deben despejarse en los próximos meses.

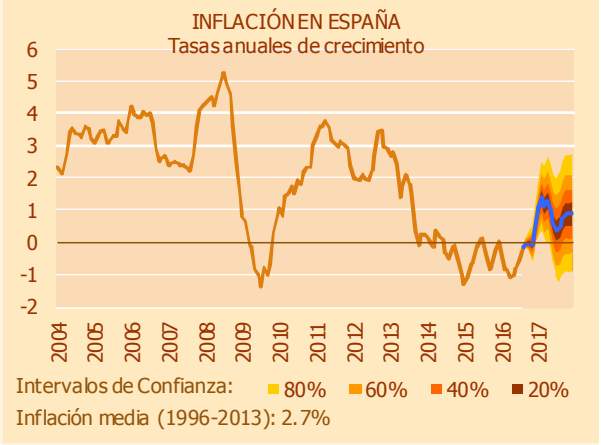


Gráfico IV.2.1



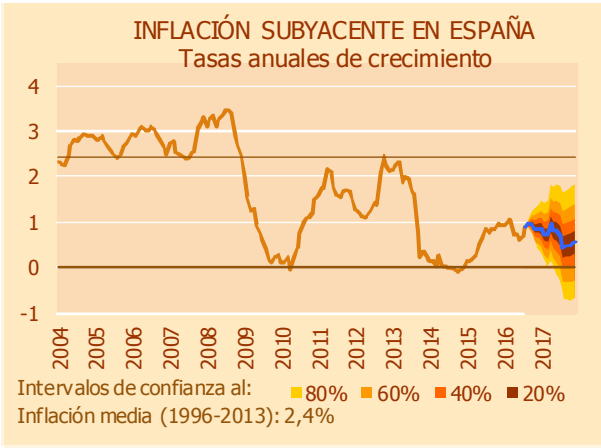
Fuente: INE & BIAM(UC3M)  
Fecha: 29 de septiembre de 2016

Gráfico IV.2.2



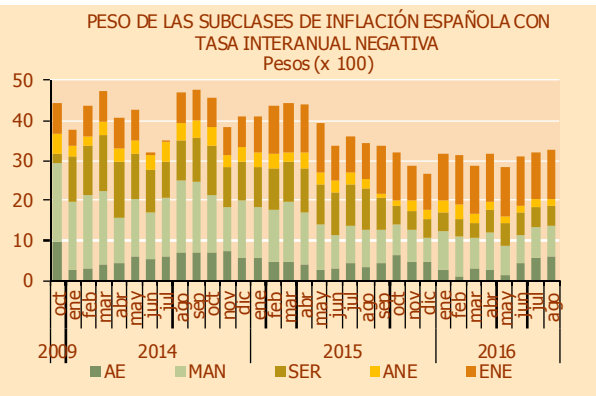
Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 29 de septiembre de 2016

Gráfico IV.2.3



Fuente: INE & BIAM(UC3M)  
Fecha: 29 de septiembre de 2016

Gráfico IV.2.4



Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 29 de septiembre de 2016

Cuadro IV.2.1

INFLACIÓN EN ESPAÑA						
IPC	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	ago-16	sep-16	2015	2016	2017	2018
Subyacente	0.9	1 (±0.18)	0.6	0.8 (±0.11)	0.7 (±0.9)	0.6 (±0.98)
81.41%						
Total	-0.1	0.4 (±0.19)	-0.5	-0.3 (±0.18)	1.1 (±1.4)	0.6 (±1.43)
100%						

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%  
Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 29 de septiembre de 2016

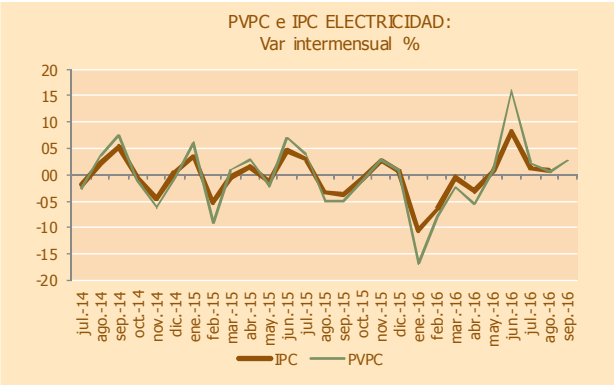
Cuadro IV.2.2

PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICIONES DEL IPC TOTAL ANUAL DE ESPAÑA ESTÉN POR DEBAJO DE 1% y 1.5%			
		Prob (IPC_ES<1)	Prob (IPC_ES<1.5)
2106	Enero		
	Febrero		
	Marzo		
	Abril		
	Mayo		
	Junio		
	Julio		
	Agosto		
	Septiembre	89.04%	98.87%
	Octubre	83.26%	95.96%
	Noviembre	80.17%	93.31%
	Diciembre	63.81%	82.30%
2107	Enero	30.93%	50.78%
	Febrero	21.30%	37.36%
	Marzo	30.58%	47.27%
	Abril	27.22%	42.36%
	Mayo	38.89%	54.33%
	Junio	51.16%	65.53%
	Julio	56.35%	69.65%
	Agosto	53.60%	66.95%
	Septiembre	58.75%	71.46%
	Octubre	54.65%	67.87%
	Noviembre	55.20%	68.33%
	Diciembre	54.87%	67.98%

Fuente: INE & BIAM(UC3M)  
Fechas: 29 de septiembre de 2016

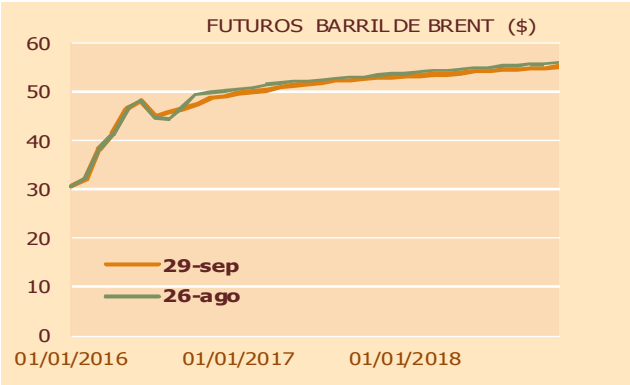


Gráfico IV.2.5



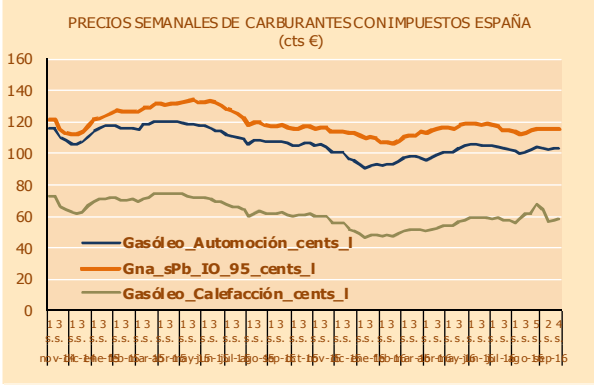
Fuente: PVPC Red Eléctrica Española  
Fecha: 29 de septiembre de 2016

Gráfico IV.2.6



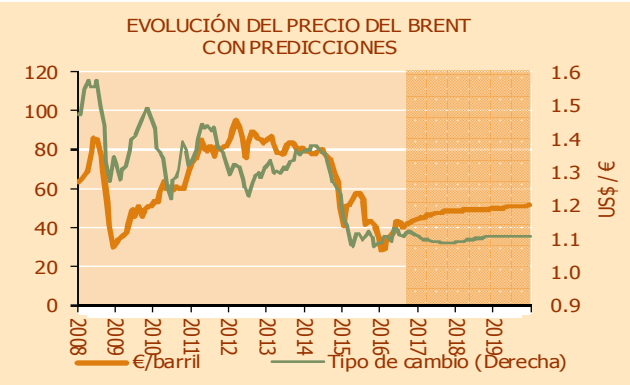
Fuente: BRENT CRUDE OIL (NYMEX)  
Fecha: 29 de septiembre de 2016

Gráfico IV.2.7



Fuente: OIL BULLETIN.COMISIÓN EUROEA  
Fecha: 12 de agosto de 2016

Gráfico IV.2.8



Fuente: EIA & BIAM (UC3M)  
Fecha: 29 de septiembre de 2016

Cuadro IV.2.3

PONDERACIÓN DE SUBCLASES CON TASAS ANUALES DE INFLACIÓN NEGATIVA <sup>1</sup> EN ESPAÑA								
Pesos x 1000								
Grupo Especial	ALIMENTOS ELAB.	BIENES IND. NO ENERG.	SERVICIOS	IPC SUBYACENTE	ALIMENTOS NO ELAB.	IPC NO ENERG.	ENERGÍA	IPC TOTAL
2009 Oct <sup>(2)</sup>	96.0	195.1	26.3	317.3	49.4	366.7	78.1	444.8
2014	Ene	29.1	184.4	124.3	337.8	21.1	358.9	74.4
	Feb	40.9	183.1	137.6	361.5	35.4	397.0	74.4
	Mar	41.5	117.3	135.6	294.3	35.0	329.3	74.4
	Abr	60.4	142.7	114.4	317.5	35.0	352.5	74.4
	May	52.4	118.3	106.3	277.1	37.2	314.2	5.3
	Jun	61.4	145.7	87.7	294.7	52.9	347.7	5.3
	Jul	69.4	180.6	101.6	351.6	43.3	394.9	74.4
	Ago	69.4	174.2	112.0	355.6	45.8	401.4	74.4
	Sep	69.4	143.4	126.1	338.9	44.9	383.8	74.4
	Oct	72.8	125.6	101.8	300.2	30.5	330.7	74.4
	Nov	71.6	110.8	101.3	283.7	28.0	311.8	74.4
	Dic	56.7	142.7	97.8	297.2	38.7	335.8	74.4
2015	Ene	55.0	126.4	100.7	282.1	37.3	319.4	89.4
	Feb	46.0	133.6	97.8	277.4	37.7	315.1	121.5
	Mar	46.0	147.4	101.3	294.7	28.0	322.8	121.5
	Abr	40.7	127.9	108.7	277.3	42.4	319.7	121.5
	May	28.2	111.7	100.7	240.6	29.4	270.1	121.5
	Jun	29.9	85.8	104.3	220.0	28.6	248.6	89.4
	Jul	45.1	92.9	104.3	242.2	28.6	270.8	89.4
	Ago	35.0	90.9	104.3	230.2	24.0	254.2	89.4
	Sep	41.9	85.1	81.3	208.3	7.3	215.6	121.5
	Oct	62.7	79.3	42.8	184.8	14.3	199.1	121.5
	Nov	49.0	77.0	46.3	172.3	24.7	197.1	89.4
	Dic	46.5	57.8	46.3	150.7	27.2	177.8	89.4
2016	Ene	28.1	97.0	44.3	169.4	28.1	197.5	121.5
	Feb	11.2	99.0	44.3	154.5	36.4	190.9	121.5
	Mar	28.4	76.7	40.7	145.9	18.9	164.7	121.5
	Abr	27.0	91.5	58.1	176.7	18.9	195.5	121.5
	May	11.8	72.9	58.1	142.9	18.9	161.8	121.5
	Jun	41.4	71.3	58.1	170.8	16.7	187.5	121.5
	Jul	57.1	74.1	51.6	182.8	18.9	201.7	121.5
	Ago	59.9	74.1	51.6	185.7	18.9	204.6	121.5

Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 29 de septiembre de 2016

<sup>1</sup> También se consideran grupos con inflación negativa aquellos cuya tasa interanual de inflación no superó el impacto que en ellos tuvieron los  
<sup>2</sup> Octubre de 2009: mes con mayor peso de subclases con tasas negativas.



Cuadro IV.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA												
Tasas anuales de crecimiento												
		Índice de Precios al Consumo										
		Subyacente				Intervalo de confianza 80% *		Residual		TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80% *	
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios			Alimentos no elaborados	Energía			TOTAL
Pesos 2016		13.1%	2.0%	26.9%	40.1%	81.4%		6.4%	11.4%	17.9%		
TASA MEDIA ANUAL	2008	6.9	3.5	0.3	3.9	3.2		4.0	11.9	8.5	4.1	
	2009	-0.7	11.7	-1.3	2.4	0.8		-1.3	-9.0	-5.4	-0.3	
	2010	-1.7	15.0	-0.5	1.3	0.6		0.0	12.5	7.6	1.8	
	2011	1.5	13.3	0.6	1.8	1.7		1.8	15.7	10.4	3.2	
	2012	2.4	7.2	0.8	1.5	1.6		2.3	8.9	6.5	2.4	
	2013	2.5	7.3	0.6	1.4	1.4		3.4	0.0	1.3	1.4	
	2014	0.0	2.2	-0.4	0.1	0.0		-1.0	-0.8	-0.9	-0.2	
	2015	0.8	1.9	0.3	0.7	0.6		1.6	-9.0	-5.1	-0.5	
	2016	0.9	0.4	0.5	1.1	0.8 ± 0.11		3.0	-9.9	-5.1	-0.3 ± 0.18	
	2017	0.3	0.3	0.1	1.2	0.7 ± 0.90		3.1	3.2	3.2	1.1 ± 1.40	
2018	0.5	0.3	0.0	1.2	0.6 ± 0.98		0.0	0.9	0.5	0.6 ± 1.43		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2016	Enero	1.4	1.0	0.5	1.0	0.9		4.5	-10.3	-5.2	-0.3
		Febrero	1.4	0.3	0.5	1.3	1.0		1.9	-14.1	-8.5	-0.8
		Marzo	1.0	0.3	0.5	1.4	1.0		2.2	-14.8	-8.6	-0.8
		Abril	1.2	0.3	0.5	0.8	0.7		3.1	-15.1	-8.5	-1.1
		Mayo	1.2	0.3	0.4	0.8	0.7		2.6	-14.0	-8.0	-1.0
		Junio	1.0	0.3	0.3	0.7	0.6		2.3	-11.6	-6.6	-0.8
		Julio	0.8	0.3	0.4	0.9	0.7		5.5	-12.0	-5.7	-0.6
		Agosto	0.7	0.3	0.7	1.0	0.9		3.6	-9.0	-4.3	-0.1
		Septiembre	0.6	0.3	0.7	1.3	1.0 ± 0.18		2.7	-4.8	-1.9	0.4 ± 0.19
		Octubre	0.4	0.4	0.5	1.5	0.9 ± 0.30		1.7	-4.6	-2.1	0.4 ± 0.41
		Noviembre	0.4	0.4	0.3	1.4	0.9 ± 0.43		2.7	-4.8	-1.8	0.3 ± 0.61
		Diciembre	0.3	0.4	0.3	1.4	0.9 ± 0.54		3.7	-2.6	0.0	0.7 ± 0.82
	2017	Enero	0.3	0.4	0.3	1.4	0.8 ± 0.62		3.9	4.4	4.3	1.5 ± 0.98
		Febrero	0.3	0.3	0.3	1.2	0.7 ± 0.70		5.4	7.7	6.9	1.8 ± 1.12
		Marzo	0.3	0.2	0.3	1.1	0.7 ± 0.78		4.7	5.9	5.6	1.6 ± 1.24
		Abril	0.3	0.2	0.2	1.7	1.0 ± 0.87		4.4	5.7	5.3	1.7 ± 1.35
		Mayo	0.3	0.2	0.2	1.4	0.8 ± 0.96		3.9	3.4	3.7	1.4 ± 1.46
		Junio	0.3	0.2	0.2	1.4	0.8 ± 1.04		3.4	0.3	1.7	1.0 ± 1.55
		Julio	0.4	0.2	0.2	1.2	0.7 ± 1.11		0.4	1.4	1.1	0.8 ± 1.64
		Agosto	0.4	0.3	-0.2	1.0	0.5 ± 1.19		2.3	2.6	2.7	0.9 ± 1.73
		Septiembre	0.4	0.3	-0.2	1.0	0.5 ± 1.22		2.1	1.2	1.6	0.7 ± 1.80
		Octubre	0.4	0.2	-0.2	1.0	0.5 ± 1.26		2.3	2.4	2.3	0.8 ± 1.84
		Noviembre	0.4	0.2	-0.2	1.0	0.5 ± 1.28		2.3	2.0	2.1	0.8 ± 1.85
		Diciembre	0.4	0.2	-0.1	1.1	0.6 ± 1.28		2.2	1.9	2.0	0.8 ± 1.84
	2018	Enero	0.4	0.2	-0.1	1.1	0.6 ± 1.28		0.1	1.4	0.9	0.6 ± 1.85
		Febrero	0.4	0.2	-0.1	1.1	0.6 ± 1.27		-0.6	1.3	0.5	0.6 ± 1.86
		Marzo	0.4	0.3	-0.1	1.3	0.7 ± 1.27		-0.3	1.2	0.5	0.7 ± 1.89
		Abril	0.4	0.3	-0.1	0.9	0.5 ± 1.22		0.2	1.2	0.8	0.5 ± 1.88
		Mayo	0.5	0.3	0.0	1.1	0.6 ± 1.22		0.2	1.2	0.8	0.6 ± 1.88
		Junio	0.5	0.2	0.0	1.1	0.6 ± 1.22		0.2	0.8	0.6	0.6 ± 1.88
		Julio	0.5	0.2	0.0	1.1	0.6 ± 1.22		0.6	0.8	0.7	0.6 ± 1.88
		Agosto	0.5	0.3	0.0	1.2	0.7 ± 1.22		-0.9	0.7	0.0	0.5 ± 1.88
		Septiembre	0.5	0.3	0.1	1.3	0.7 ± 1.22		0.1	0.6	0.4	0.7 ± 1.88
		Octubre	0.5	0.3	0.1	1.2	0.7 ± 1.22		-0.2	0.6	0.2	0.6 ± 1.88
		Noviembre	0.5	0.3	0.1	1.2	0.7 ± 1.22		0.2	0.6	0.4	0.7 ± 1.88
		Diciembre	0.5	0.3	0.1	1.2	0.7 ± 1.22		0.7	0.6	0.7	0.7 ± 1.88

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de septiembre de 2016



Cuadro IV.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas mensuales de crecimiento											
		Índice de Precios al Consumo								TOTAL 100 %	
		Subyacente				TOTAL	Residual		TOTAL		
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía			
Pesos 2016		13.1%	2.0%	26.9%	40.1%	81.4%	6.4%	11.4%	17.9%		
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2015	0.2	0.6	-4.6	-0.1	-1.5	0.5	-3.3	-2.0	-1.6
		2016	0.2	0.0	-4.7	0.0	-1.6	1.2	-6.2	-3.4	-1.9
		2017	0.1	0.0	-4.7	-0.1	-1.6	1.4	0.5	0.8	-1.1
		2018	0.1	0.0	-4.7	-0.1	-1.6	-0.7	0.0	-0.3	-1.3
	Febrero	2015	0.0	0.8	-0.4	0.1	0.0	0.8	1.4	1.2	0.2
		2016	0.1	0.2	-0.3	0.4	0.1	-1.5	-2.9	-2.3	-0.4
		2017	0.0	0.0	-0.4	0.2	0.0	-0.1	0.2	0.1	0.0
		2018	0.1	0.0	-0.4	0.2	0.0	-0.8	0.0	-0.3	-0.1
	Marzo	2015	0.5	-2.2	1.2	0.3	0.5	-1.6	2.7	1.2	0.6
		2016	0.0	0.1	1.1	0.4	0.6	-0.2	1.8	1.0	0.6
		2017	0.0	0.0	1.1	0.3	0.5	-0.8	0.2	-0.3	0.4
		2018	0.1	0.0	1.1	0.5	0.6	-0.5	0.1	-0.2	0.5
	Abril	2015	-0.2	2.4	2.9	0.3	1.1	-0.5	0.5	0.2	0.9
		2016	0.0	0.0	2.8	-0.2	0.8	0.5	0.2	0.3	0.7
		2017	0.0	0.0	2.8	0.3	1.0	0.2	0.0	0.1	0.9
		2018	0.0	0.0	2.8	-0.1	0.8	0.7	0.1	0.3	0.7
	Mayo	2015	0.1	0.0	0.8	0.1	0.3	1.3	1.0	1.1	0.5
		2016	0.0	0.0	0.8	0.1	0.3	0.8	2.3	1.7	0.5
		2017	0.0	0.0	0.8	-0.2	0.2	0.3	0.0	0.1	0.1
		2018	0.0	0.0	0.8	0.0	0.3	0.3	0.1	0.1	0.3
	Junio	2015	0.1	0.0	-0.2	0.3	0.1	1.2	0.7	0.9	0.3
		2016	-0.1	0.0	-0.3	0.3	0.0	0.9	3.5	2.4	0.5
		2017	-0.1	0.0	-0.3	0.3	0.0	0.4	0.4	0.4	0.1
		2018	-0.1	0.0	-0.3	0.3	0.0	0.4	0.1	0.2	0.1
	Julio	2015	0.1	0.0	-3.9	0.6	-1.0	-1.2	-0.6	-0.8	-0.9
		2016	-0.1	0.0	-3.8	0.7	-0.9	1.9	-1.0	0.2	-0.7
		2017	0.0	0.0	-3.8	0.5	-1.0	-1.1	0.1	-0.4	-0.9
		2018	0.0	0.0	-3.8	0.5	-1.0	-0.7	0.1	-0.2	-0.9
	Agosto	2015	0.1	0.0	-0.3	0.4	0.1	1.6	-4.3	-2.1	-0.3
		2016	0.0	0.0	0.0	0.5	0.3	-0.2	-1.0	-0.7	0.1
		2017	0.0	0.0	-0.3	0.4	0.1	1.8	0.1	0.8	0.2
		2018	0.0	0.0	-0.3	0.4	0.1	0.3	0.0	0.1	0.1
	Septiembre	2015	0.2	0.0	1.4	-0.8	0.1	-0.2	-3.0	-1.9	-0.3
		2016	0.1	0.0	1.3	-0.5	0.2	-1.0	1.5	0.6	0.2
		2017	0.1	0.0	1.2	-0.5	0.2	-1.3	0.1	-0.5	0.0
		2018	0.1	0.0	1.3	-0.4	0.2	-0.3	0.0	-0.1	0.2
	Octubre	2015	0.1	0.0	3.1	-0.3	0.8	1.2	-1.3	-0.3	0.6
		2016	0.0	0.1	2.9	-0.2	0.8	0.2	-1.0	-0.5	0.6
		2017	0.0	0.0	3.0	-0.2	0.9	0.4	0.1	0.2	0.8
		2018	0.0	0.0	3.0	-0.2	0.9	0.2	0.1	0.1	0.7
	Noviembre	2015	0.1	0.0	1.6	-0.2	0.4	-0.7	0.7	0.1	0.4
		2016	0.1	0.0	1.4	-0.3	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3
		2017	0.1	0.0	1.4	-0.2	0.4	0.2	0.0	0.1	0.3
		2018	0.1	0.0	1.4	-0.2	0.4	0.6	0.1	0.3	0.4
	Diciembre	2015	0.1	0.0	-0.6	0.3	0.0	-0.1	-2.1	-1.3	-0.3
		2016	0.0	0.0	-0.6	0.3	0.0	0.9	0.2	0.5	0.0
		2017	0.1	0.0	-0.6	0.3	0.0	0.8	0.0	0.4	0.1
		2018	0.1	0.0	-0.6	0.3	0.0	1.4	0.1	0.6	0.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de septiembre de 2016



Cuadro IV.2.6

INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias										
				Pesos <sup>1</sup> 2016	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	11.9	2.4	1.7	0.4	0.0	0.4	0.3
			Aceites y Grasas	0.6	17.9	-8.6	16.2	9.3	0.4	0.3
			Tabaco	2.0	2.2	1.9	0.4	0.3	0.3	0.0
				14.5	146.7	150.7	151.3	150.6	150.6	151.6
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	5.3	-2.0	0.8	3.0	3.2	1.1	0.7
			Calzado	1.7	0.4	0.6	0.8	0.9	1.1	1.1
			Vestido	5.9	-0.1	-0.1	0.2	0.5	0.7	0.8
			Resto	14.3	1.7	-1.1	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
				27.1	269.9	263.3	264.2	269.4	269.4	270.4
		Servicios	Correo	0.0	3.2	0.3	10.2	1.5	1.4	0.0
			Cultura	1.7	4.2	-0.8	-0.6	0.7	0.8	0.7
			Enseñanza no universitaria	1.0	1.9	1.0	1.1	0.9	1.0	0.9
			Hoteles	0.8	-0.6	1.2	2.2	2.3	1.8	2.9
			Medicina	2.9	1.9	2.1	2.2	2.2	2.2	2.4
			Menaje	2.1	1.8	1.7	1.4	1.6	0.5	0.2
			Restaurantes	10.8	0.6	0.4	0.7	1.0	1.1	1.1
			Teléfono	3.3	-4.3	-6.0	-1.7	2.4	-0.8	-0.4
			Transporte	5.9	2.2	0.9	0.9	1.4	1.2	1.5
			Turismo	1.5	3.3	1.4	3.5	0.3	4.5	3.5
			Universidad	0.6	18.3	3.0	1.1	0.7	3.0	2.2
			Vivienda	5.9	0.9	0.1	0.0	0.4	1.1	1.1
			Resto	3.4	4.2	1.1	1.5	1.1	1.1	1.1
				39.9	10.1	10.4	10.6	10.6	10.6	11.6
			81.5	1.4	0.0	0.6	0.6	0.6	0.6	
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2.5	1.7	0.0	-1.1	-0.8	1.2	2.7
			Frutas	1.3	9.8	-4.6	3.3	8.4	7.8	-5.8
			Huevos	0.2	10.7	-3.3	-2.7	-0.5	-1.3	0.0
			Legumbres	1.0	0.4	-1.0	6.6	0.5	3.0	-3.6
			Moluscos	0.5	1.0	5.3	2.7	4.6	2.9	2.1
			Patatas	0.3	20.3	-12.4	1.0	11.5	-1.8	1.2
			Pescados	1.2	0.3	3.0	2.4	4.6	2.4	2.9
			7.0	64.1	66.8	66.4	64.5	64.5	65.5	
		Energía	Carburantes	6.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
			Combustibles	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
			Electricidad y Gas	4.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
				11.5	121.8	121.1	121.4	114.3	114.3	115.3
			18.5	1.3	-0.9	-5.1	-5.1	-5.1	-5.1	
	100.0	1.4	-0.2	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5			

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de septiembre de 2016

Cuadro IV.2.7

EVOLUCIÓN DE LAS PONDERACIONES <sup>1</sup> DE LOS DISTINTOS SECTORES EN EL IPC ESPAÑOL												
Pesos x 1000												
				2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2117	
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	114.0	113.3	113.9	114.9	118.6	119.7	119.3	119.3	
			Aceites y Grasas	5.7	5.6	5.3	5.5	6.0	5.7	5.8	5.8	
			Tabaco	19.9	21.1	21.2	20.5	20.0	19.9	19.7	19.7	
				140.0	140.5	140.8	144.6	145.3	144.8	144.8	144.8	
		Bienes industriales no energéticos	Automóviles	50.8	49.2	48.3	43.9	44.4	47.2	53.2	53.2	
			Calzado	18.6	18.5	18.0	17.7	16.6	16.6	16.8	16.8	
			Vestido	67.5	66.7	64.7	62.4	58.7	58.8	58.5	58.5	
			Resto	154.8	152.3	148.5	147.6	145.3	143.3	142.5	142.5	
			286.7	279.5	271.6	265.0	266.0	271.0	271.0	271.0		
		Servicios	Correo	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	
			Cultura	19.2	18.5	18.2	18.5	18.1	18.1	17.2	17.2	
			Enseñanza no universitaria	8.7	8.9	9.0	9.0	9.5	9.6	9.8	9.8	
			Hoteles	7.5	7.4	7.6	7.6	7.3	7.5	7.7	7.7	
			Medicina	25.6	25.9	25.8	25.6	26.8	27.4	28.5	28.5	
			Menaje	19.2	20.5	20.5	20.8	21.0	20.8	21.3	21.3	
			Restaurantes	112.8	107.8	107.0	106.1	104.9	105.6	108.2	108.2	
			Teléfono	38.1	39.0	37.7	37.4	36.5	34.0	33.3	33.3	
			Transporte	56.1	57.8	58.2	58.3	58.5	58.0	58.8	58.8	
			Turismo	14.8	13.9	14.3	14.2	13.9	14.0	14.7	14.7	
			Universidad	4.8	4.9	5.2	5.6	6.0	6.1	6.2	6.2	
			Vivienda	56.3	58.0	58.0	58.7	59.0	59.5	59.3	59.3	
			Resto	32.8	33.8	33.1	33.5	34.3	33.8	34.1	34.1	
			396.7	394.7	395.4	396.0	394.5	399.3	399.3	399.3		
			814.7	807.8	805.7	805.8	815.1	815.1	815.1	815.1		
		Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	27.2	26.6	26.3	25.9	26.4	26.2	25.1	25.1
				Frutas	13.0	12.6	13.4	13.1	14.4	14.1	13.5	13.5
				Huevos	1.8	1.7	1.7	1.9	2.2	2.1	2.0	2.0
				Legumbres	8.7	8.7	9.1	9.0	9.2	9.5	9.7	9.7
				Moluscos	5.4	5.6	5.6	5.5	5.6	5.7	5.5	5.5
				Patatas	2.8	3.0	3.0	2.9	3.3	3.0	2.8	2.8
				Pescados	12.3	12.2	11.9	11.7	11.8	11.8	11.7	11.7
				70.3	71.1	70.0	72.9	72.3	70.3	70.3	70.3	
			Energía	Carburantes	57.9	59.7	64.5	69.1	69.1	68.0	62.7	62.7
				Combustibles	4.4	5.0	5.1	5.4	5.3	5.1	4.7	4.7
				Electricidad y Gas	38.9	41.6	44.6	47.7	47.1	48.7	47.2	47.2
					106.3	114.2	122.2	121.5	121.8	114.6	114.6	114.6
				185.3	192.2	194.3	194.1	184.9	184.9	184.9	184.9	
				1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	

1 Las diferencias entre los pesos de esta tabla (agregados provenientes de subclases) y los incluidos en las tablas de tasas interanuales y mensuales (grupos especiales) se derivan de las ligeras discrepancias entre la desagregación del INE por grupos especiales y por subclases.

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de septiembre de 2016



ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA

Gráfico IV.2.9

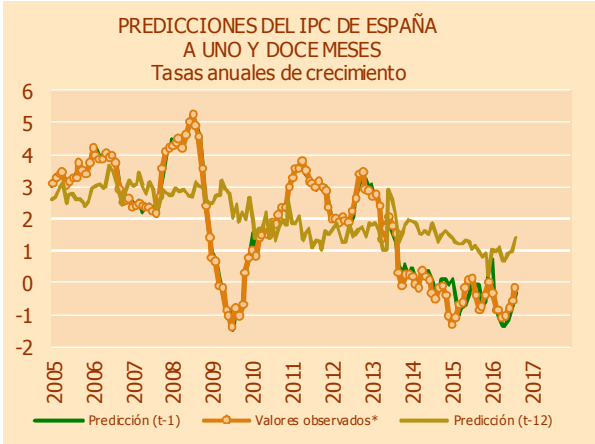
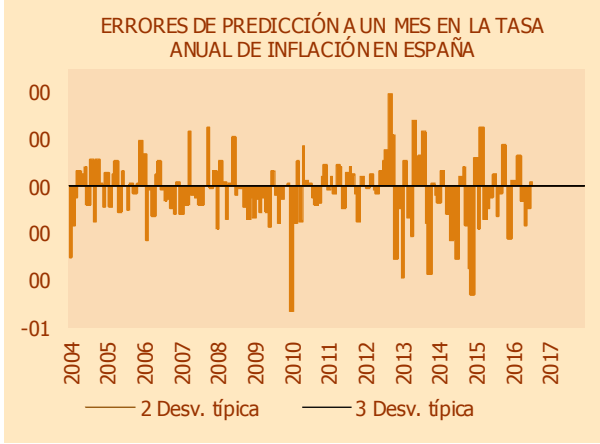


Gráfico IV.2.10



Cuadro IV.2.8

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas anuales, agosto de 2016				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2016	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	15.06	0.71	0.61	± 0,44
Bs. Industriales no energéticos	26.94	0.74	0.39	± 0,3
Servicios	40.13	1.08	0.97	± 0,2
<b>SUBYACENTE</b>	<b>81.41</b>	<b>0.89</b>	<b>0.72</b>	<b>± 0,18</b>
Alimentos no elaborados	6.45	3.66	4.69	± 1,16
Energía	11.43	-9.06	-6.99	± 0,81
<b>RESIDUAL</b>	<b>17.87</b>	<b>-4.55</b>	<b>-2.48</b>	<b>± 0,77</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>-0.13</b>	<b>0.09</b>	<b>± 0,19</b>

Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 13 de septiembre de 2016

Cuadro IV.2.9

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas mensuales, agosto de 2016				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2016	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	15.06	0.06	0.02	± 0,44
Bs. Industriales no energéticos	26.94	0.02	-0.32	± 0,3
Servicios	40.13	0.60	0.50	± 0,2
<b>SUBYACENTE</b>	<b>81.41</b>	<b>0.32</b>	<b>0.15</b>	<b>± 0,18</b>
Alimentos no elaborados	6.45	-0.26	0.84	± 1,16
Energía	11.43	-1.03	1.24	± 0,81
<b>RESIDUAL</b>	<b>17.87</b>	<b>-0.74</b>	<b>1.20</b>	<b>± 0,77</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>0.13</b>	<b>0.34</b>	<b>± 0,19</b>



Cuadro IV.2.10

## ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASE Y GRUPO ESPECIAL EN ESPAÑA

Tasas de variación medias anuales

	Pond. (%)	2016	2017		Pond. (%)	2016	2017		Pond. (%)	2016	2017
<b>BS. INDUST. NO ENERG. (BINE)</b>	<b>26.42</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>ALIM. ELAB. Y TABACO (AE)</b>	<b>15.13</b>	<b>0.8</b>	<b>0.3</b>	<b>SERVICIOS (SER)</b>	<b>39.67</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>
P. ext. de hombre	1.90	-1.4	1.3	Arroz	0.10	1.1	-1.2	Srv. de mant. y Rep.	2.03	1.8	0.7
P. int. de hombre	0.13	-1.2	1.9	Harinas y cereales	0.18	0.0	0.7	Otros Srv rel. a veh.	0.33	0.4	-1.4
P. ext. de mujer	2.50	-1.7	0.1	Pan	1.52	-0.1	-0.5	Trans. por ferrocarril	0.21	1.6	3.9
P. int. de mujer	0.23	-1.0	1.8	Past., bollería etc	1.02	0.6	1.1	Trans. por carretera	0.70	1.5	0.6
P. vest niño y bebé	0.97	-1.9	0.9	Pasta alimenticia	0.13	1.1	0.6	Transporte aéreo	0.36	-1.1	5.0
Calzado de hombre	0.58	0.9	1.0	Charcutería	1.76	-0.3	-1.3	Otros Srv de trans.	0.30	-0.7	2.6
Calzado de mujer	0.78	0.8	1.0	Preparados de carne	0.34	0.5	0.4	Seg. de automóvil	1.87	2.2	1.0
Calzado niño y bebé	0.30	0.9	1.2	Pesc. conser/prep.	0.72	1.5	2.2	Rest. bares y caf.	10.28	1.0	1.1
Automóviles	4.36	2.8	1.0	Leche	0.94	-3.2	-0.9	Hoteles y otros aloj.	0.75	1.9	-4.7
Otros vehículos	0.20	1.6	-0.6	Otros prod. lácteos	0.74	0.1	-0.8	Viaje organizado	1.40	-2.0	-0.8
Acces. de manten.	0.16	-2.1	-1.8	Quesos	0.71	0.4	1.0	Universidad	0.61	0.7	3.0
Mat. cons. de la viv.	0.23	-0.3	0.5	Frut.conser/frut. Sec	0.29	4.1	0.4	Correos	0.02	1.5	1.4
Distribución de agua	1.12	-0.4	0.6	Leg/Hort. secas	0.09	6.6	0.5	Teléfono	3.40	2.4	-0.8
Muebles	1.16	0.0	0.5	Leg /Hor cong/conser	0.35	1.2	0.3	Alquiler de vivienda	2.74	-0.7	0.3
Otros enseres	0.20	1.2	1.3	Azúcar	0.11	-0.8	-2.9	Srv. cons. Vivienda	0.93	0.0	1.5
Art. Text. hogar	0.54	-1.3	-1.2	Choco./confituras	0.55	1.3	1.4	Rec. Basu./alcant/etc.	2.28	1.2	1.7
Frigor. Lav. lavavaj.	0.37	-3.4	-3.3	Ot. prod. aliment.	0.38	0.2	-0.2	Sv. Med/Pmed. n hosp	0.50	0.6	1.4
Cocinas y hornos	0.12	-0.8	-1.8	Café, cacao e inf.	0.36	0.2	1.0	Sv dentales	1.05	0.9	0.7
Ap. Calef. Air. Acon.	0.21	-0.4	-0.6	Ag.min/refre/zumos	0.81	2.2	1.8	Sv hospitalarios	0.11	-2.1	-1.6
Otros electrod.	0.12	-1.7	-1.8	Espirituosos y licores	0.14	0.3	1.0	Seg. médicos	1.08	4.4	4.2
Crist. vajilla y cubert	0.09	0.1	1.3	Vinos	0.34	1.1	0.7	Sv recr. y depor.	0.81	1.1	1.8
Uten. de coc. y men.	0.11	0.5	0.2	Cerveza	0.32	0.9	1.6	Sv culturales	1.00	0.4	0.1
Herr /Acc. Casa/ Jard	0.24	-0.2	0.3	Tabaco	1.99	0.4	0.4	Educación	0.96	0.9	1.0
Art. de limp. hogar	1.28	-0.4	0.3	Manteq./margarina	0.06	-0.1	3.3	Rep de calzado	0.02	1.4	0.7
Ot. art. no dur. Hog	0.39	0.4	0.9	Aceites	0.51	10.1	-0.2	Sv.Dom/Ot.Sv.hogar	1.26	0.6	-0.6
Med /Ot.Prod.Farma.	1.03	-2.1	-2.2	<b>ALIM. N. ELAB. (ANE)</b>	<b>15.13</b>	<b>3.5</b>	<b>3.8</b>	Seg. para la vivienda	0.80	3.1	2.0
Material terapéutico	0.64	-1.7	-0.7	Carn tern y ajojo	0.82	0.6	2.6	Sv. cuidado personal	1.53	0.8	0.3
Eq. imagen/sonido	0.42	-5.8	-7.4	Carne de porcino	0.59	-1.6	0.1	Sv sociales	0.40	1.1	1.5
Eq. Foto. y cinem.	0.08	-3.7	-12.4	Carne de ovino	0.24	-0.6	0.8	Otros seguros	0.69	2.9	2.6
Eq. informáticos	0.33	-10.3	-13.7	Carne de ave	0.83	-1.9	0.4	Sv financieros	0.04	-0.1	-0.5
Regs Imag/Sonido	0.15	-3.3	-0.5	Otras car/casq.	0.14	2.2	2.6	Otros Sv	0.67	0.4	1.4
Juegos y juguetes	0.54	-3.4	-2.9	Pescados	1.18	5.0	3.1	Rep. de electrodom.	0.11	0.3	0.4
Ot. art. Recr/depor.	0.09	-1.3	0.6	Crustaceos	0.57	4.5	2.8	<b>ENERGÍA (ENE)</b>	<b>12.14</b>	<b>-9.4</b>	<b>4.5</b>
Florist. y mascotas	0.62	0.8	1.2	Huevos	0.21	-0.5	-1.3	Electricidad y gas	4.87	-12.2	1.5
Lib. texto y entr.	0.68	0.2	0.3	Frutas frescas	1.41	10.8	11.1	Combustibles	0.51	-16.3	9.2
Prensa y revistas	0.62	1.1	1.7	Leg. y hortalizas	0.95	0.7	3.5	Carburantes	6.80	-7.0	6.4
Material de papelería	0.26	0.4	0.6	Patatas y sus prep.	0.30	9.6	-4.1				
Art. cuidado pers.	1.82	-1.3	-0.6								
Joy. Bis. y relojería	0.31	1.6	2.7								
Otros art. uso pers.	0.28	-1.4	-0.8								
				<b>Previsión IPC</b>		<b>2016</b>	<b>2017</b>	Predic. > IPC + 80% RECM			<b>a.a</b>
				<b>RECM 80%</b>		-0.3	1.2	Predic. = IPC + - 80% RECM			<b>a.a</b>
						0.3	1.4	Predic. < IPC - 80% RECM			<b>a.a</b>

Los valores mostrados se corresponden con las predicciones realizadas por el BIAM

Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de septiembre de 2016



### IV.3. MERCADO LABORAL

El número de afiliados medios a la Seguridad Social alcanzó los 17.699.995 efectivos en agosto, mostrando un crecimiento anual del 3.0%. Esto supone una leve deceleración desde el ritmo del 3.1% del mes previo. Respecto a julio, la afiliación descendió un 0.8%.

No se aprecia ninguna sorpresa ni cambio de tendencia analíticamente relevante sobre lo previsto, en ninguna de las componentes. Cuantitativamente hablando, la mayor desviación a la baja se produce en el empleo temporal a tiempo parcial, con 12.800 afiliados menos de lo previsto (9 décimas menos que el 3.9% anual previsto).

La Afiliación mantendrá ritmos similares de crecimiento hasta diciembre de 2016, situándose su crecimiento medio anual en un 2.9%. El empleo EPA crecerá un 2.9% en 2016. Para 2017 sigue pronosticándose un ritmo similar de creación de empleo: 3.0% según afiliaciones, 3.2% según la EPA.

#### Análisis

El número de afiliados medios a la Seguridad Social alcanzó los 17.699.995 efectivos en agosto, mostrando un crecimiento anual del 3.0%. Esto supone una leve deceleración desde el ritmo del 3.1% del mes previo. El crecimiento se situó en 1 décima, o 22,000 afiliados, por debajo de la previsión del BIAM. Respecto a julio, la afiliación descendió un 0.8%.

La mayor sorpresa respecto a las cifras previstas se registra en la modalidad de afiliación temporal a tiempo parcial, en el que se observaron 12.800 afiliaciones menos de las previstas.

Sectorialmente hablando la mayor parte del error proviene de Servicios, cuya afiliación creció en 16.800 personas menos de las previstas. En segundo lugar las actividades relacionadas con el sector agrario también aportan aproximadamente 5.000 afiliados menos de los previstos (Cuadro IV.3.3).

#### Previsiones

El dato de agosto mantiene el ritmo en el entorno del 3.0%. Tras la aceleración inesperadamente alta del empleo temporal en junio, donde se observó un ritmo interanual del 6.5% desde el 5.2% previo, el resto de los meses de verano ha mantenido el ritmo con tasas levemente inferiores

pero cercanas. Durante julio y agosto no se han detectado cambios reseñables en los agregados importantes. Cabe comentar el descenso interanual de los contratos en Formación y Practicas desde las tasas de dos dígitos a los que venían creciendo, pero se trata de un colectivo con un peso del 1.26% en la afiliación total. Escaso impacto por tanto.

Según las previsiones del BIAM el crecimiento anual de las afiliaciones en diciembre de 2016 será del 2.8%, marcando una trayectoria decelerada en el año respecto al 3.2% anual de enero (Cuadro IV.3.5).

El crecimiento medio anual del total de afiliados previsto para 2016 es del 2.9%, 1 décima menos que el mes anterior. La revisión es de escasa entidad, originada sobre todo por el descenso de 0.3 pp hasta el 6.1% medio de las afiliaciones en modalidades temporales (Cuadro IV.3.2).

En términos sectoriales, el dato de agosto hace que la previsión para Servicios se haya revisado una décima al alza hasta el 3.3%. Industria sigue en la misma línea con apenas un aumento de 1 décima en su pronóstico, hasta el 2.8% medio anual. Construcción aumenta 0.2 pp sus perspectivas hasta un 2.7%. (Cuadros IV.3.1). Toda la revisión a la baja se debería a Agricultura, cuyo pronóstico medio anual desciende 0.6 décimas hasta el 0.5%.

Al actualizar las previsiones de la Encuesta de Población Activa (Cuadros IV.3.7 y IV.3.8) no se observan cambios significativos sobre los pronósticos previos. El empleo crecerá un 2.9%, una décima más de lo previsto anteriormente en 2016. Para 2017 se sigue previendo un perfil acelerado aunque de manera menos intensa que en el escenario anterior, con un incremento del 3.2%.

La tasa de paro en 2016 se situará en un 19.9% media anual, tres décimas por encima de las previsiones anteriores. Esta año, el empleo temporal crecerá un 6.6% anual frente al 2.2% del indefinido habiéndose reducido esta diferencia en 2.6 pp respecto a los datos anteriores. El empleo a tiempo completo crecerá un 3.3% por un 0.3% que lo hará el de jornada parcial.

Finalmente, en este mes de septiembre el BIAM muestra por primera vez sus predicciones a horizonte 2019, en los próximos meses se irán publicando también el desglose de tasas mensuales interanuales.





Cuadro IV.3.2

AFILIACIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL: TIPO DE CONTRATO Y TIPO DE JORNADA								
Miles (promedio anual) y tasa media anual (%)								
Tipo de Contrato				No Asalariados y Otros	Tipo de Jornada		Total	
		Indefinido	Temporal		Completa	Parcial		
2015	miles	7,888	3,557	1,233	4,406	8,318	2,832	17,084
	%	2.2	7.6	4.9	1.1	3.7	3.9	3.2
2016	miles	8,124	3,776	1,234	4,444	8,656	2,934	17,578
	%	3.0	6.1	0.2	1.2	4.1	3.6	2.9
2017	miles	8,437	4,036	1,196	4,478	9,105	3,039	18,146
	%	3.6	6.7	-3.0	0.9	5.0	3.4	3.0
2018	miles	8,649	4,214	1,182	4,512	9,413	3,110	18,558
	%	3.6	6.4	-2.2	0.9	4.9	3.3	3.2

Fuente: MEYSS, INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de septiembre de 2016

Cuadro IV.3.1

AFILIACIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL: SECTORES						
Miles (promedio anual) y tasa media anual (%)						
		Agricultura	Industria	Construcción	Servicios	Total
			Industria	Construcción	Servicios	
2015	miles	1,116	2,067	1,027	12,874	17,084
	%	0.2	2.1	4.6	3.5	3.2
2016	miles	1,126	2,124	1,052	13,276	17,578
	%	0.9	2.7	2.5	3.1	2.9
2017	miles	1,129	2,179	1,078	13,682	18,146
	%	0.5	2.8	2.7	3.3	3.0
2018	miles	1,132	2,235	1,104	14,099	18,795
	%	0.5	2.9	2.9	3.4	3.2

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de septiembre de 2016

Cuadro IV.3.3

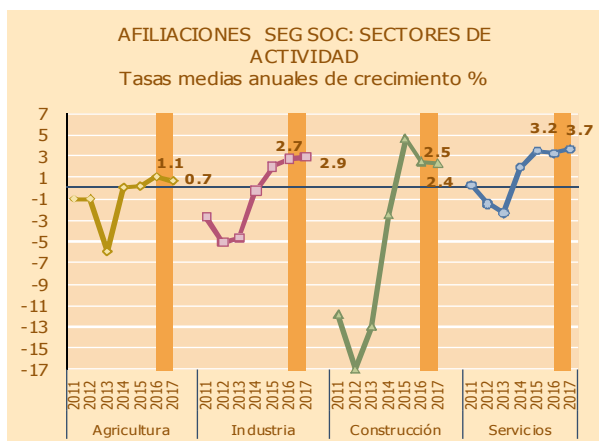
ERRORES DE PREVISIÓN AFILIACIÓN SEG. SOC					
Tasas anuales de crecimiento (%)					
Desglose	% sobre total Afil. 2015	Observado (a)	Previsión (b)	Error (pp.) (a)-(b)	Error (miles) (c)
Tiempo completo (1)	36.2	2.8	2.8	0.0	-2.8
Tiempo parcial (2)	8.3	4.4	4.1	0.2	3.4
Fijos Discontinuos (3)	1.8	6.0	4.4	1.5	3.3
TOTAL INDEFINIDOS (1+2+3)	46.2	3.2	3.1	0.1	4.0
Tiempo Completo (5)	13.1	9.0	9.1	-0.1	-2.3
Tiempo Parcial (6)	8.4	3.0	3.9	-0.9	-12.8
TOTAL TEMPORALES (5+6)	21.5	6.7	7.1	-0.4	-15.0
TOTAL TIEMPO COMPLETO (1+ 3+5)	49.2	4.5	4.5	-0.1	-5.1
TOTAL TIEMPO PARCIAL (2+6)	16.7	3.7	4.0	-0.3	-9.3
Formación y Practicas	1.3	-8.6	-8.4	-0.3	-0.7
Otros	5.8	0.1	0.0	0.1	-4.8
TOTAL ASALARIADOS	74.7	3.8	3.9	-0.1	-16.6
Sistema Especial Agrario	4.3	1.3	2.2	-0.9	-6.5
Sistema Esp. Empleados de Hogar	2.4	-0.3	-0.4	0.1	0.4
TOTAL REGIMEN GENERAL	81.5	3.5	3.7	-0.2	-22.7
Total Régimen Autónomos	18.1	0.9	0.8	0.0	0.4
Trabajadores del Mar	0.4	5.9	5.6	0.4	0.2
Minería del Carbón	0.0	-23.6	-19.9	-3.7	-0.1
TOTAL AFILIADOS (3)	100.0	3.02	3.15	-0.13	-22.2
Agricultura	6.4	1.0	1.4	-0.4	-4.6
Industria	12.1	2.7	2.7	0.0	-0.2
Construcción	6.0	2.6	2.7	-0.1	-0.5
Servicios	75.5	3.3	3.4	-0.1	-16.8
TOTAL AFILIADOS (4)	100.0	3.02	3.15	-0.13	-22.2

Fuente: MEYSS, INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de septiembre de 2016



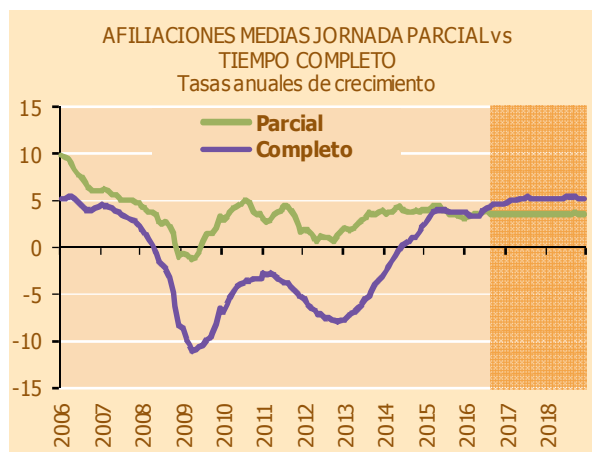
Gráfico IV.3.1



Fuente: MEYSS, INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de septiembre de 2016

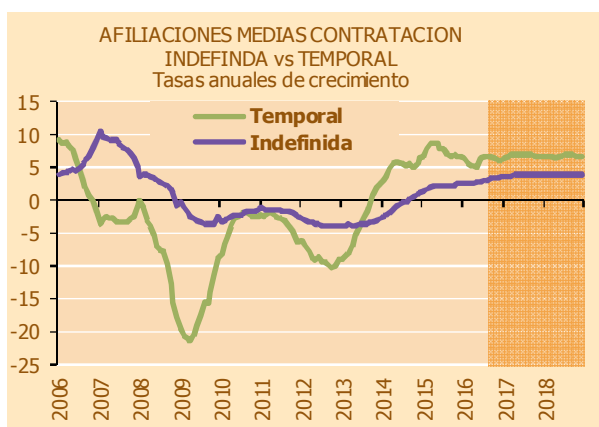
Gráfico IV.3.2



Fuente: MEYSS, INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de septiembre de 2016

Gráfico IV.3.3



Fuente: MEYSS, INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de septiembre de 2016

Cuadro IV.3.4

AFILIACIÓN MEDIA POR TIPO DE CONTRATO Tasas anuales de crecimiento													
		Contratación Indefinida				Contratación Temporal			Sin Desglosar		Total Tiempo Completo	Total Tiempo Parcial	
		Tiempo Completo	Tiempo Parcial	Fijos Discontinuos	Total	Tiempo Completo	Tiempo Parcial	Total	Formación y Prácticas	Otros			
Pesos 2014		36.86	8.08	1.69	46.63	11.60	8.38	19.98	1.08	6.07	48.45	16.47	
Pesos 2015		36.28	8.17	1.73	46.17	12.42	8.41	20.82	1.32	5.90	48.69	16.58	
Pesos 2016		36.18	8.27	1.76	46.22	13.06	8.42	21.48	1.26	5.76	49.24	16.69	
Pesos 2017		36.24	8.44	1.81	46.49	13.94	8.30	22.24	1.04	5.55	50.18	16.75	
TASA MEDIA ANUAL		2009	-3.8	3.6	3.7	-2.6	-22.3	-2.6	-17.3	-20.0	7.5	-9.6	0.5
		2010	-3.2	2.9	5.5	-2.2	-7.3	5.3	-3.6	-11.4	5.9	-4.4	4.1
		2011	-2.5	2.6	3.8	-1.6	-7.0	4.1	-3.4	3.7	5.1	-3.7	3.3
		2012	-4.5	0.8	1.0	-3.6	-14.5	1.7	-8.8	-5.4	2.5	-7.1	1.2
		2013	-4.9	2.2	3.0	-3.5	-8.2	3.7	-3.5	9.8	-12.9	-5.7	2.9
		2014	-1.6	3.3	5.7	-0.6	5.7	4.5	5.2	35.3	1.6	0.0	3.9
		2015	1.6	4.3	5.5	2.2	10.5	3.5	7.6	25.7	0.4	3.7	3.9
		2016	2.6	4.2	5.1	3.0	8.2	3.1	6.1	-1.5	0.5	4.1	3.6
		2017	3.2	5.2	5.6	3.6	9.9	1.6	6.7	-15.0	-0.7	5.0	3.4
		2018	3.2	5.1	5.4	3.6	9.4	1.4	6.4	-9.3	-0.9	4.9	3.3
		2019	3.0	4.9	5.2	3.5	9.4	1.2	6.5	-4.8	-1.1	4.9	3.1
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2015	Enero	0.6	4.8	5.0	1.5	9.5	3.4	6.8	27.4	0.0	2.6	4.1
		Febrero	1.0	4.9	5.4	1.8	11.4	3.3	7.9	27.3	0.1	3.3	4.1
		Marzo	1.2	4.9	7.4	2.1	12.3	3.7	8.6	27.2	0.2	3.7	4.3
		Abril	1.4	4.8	7.4	2.2	12.3	3.9	8.7	26.7	0.0	3.9	4.4
		Mayo	1.5	4.5	6.0	2.2	12.1	4.2	8.7	27.1	0.4	4.0	4.4
		Junio	1.6	4.4	4.9	2.2	10.9	3.7	7.9	26.1	0.1	3.9	4.1
		Julio	1.7	4.3	4.2	2.3	10.5	3.7	7.8	25.9	0.1	4.0	4.0
		Agosto	1.8	4.0	3.5	2.2	9.6	3.2	7.1	25.4	0.0	3.8	3.6
		Septiembre	1.9	3.9	5.7	2.4	9.3	3.1	6.9	24.6	0.6	3.8	3.5
		Octubre	2.0	3.7	5.2	2.4	9.7	3.4	7.1	23.9	0.9	3.8	3.5
		Noviembre	2.0	3.6	5.2	2.4	9.5	2.9	6.7	23.8	0.9	3.8	3.3
		Diciembre	2.1	3.5	5.3	2.5	9.5	3.0	6.7	24.2	0.9	3.9	3.2
	2016	Enero	2.1	3.3	5.0	2.4	9.1	2.9	6.4	21.5	0.9	3.8	3.1
		Febrero	2.2	3.4	5.3	2.5	7.2	3.5	5.7	18.3	1.0	3.4	3.5
		Marzo	2.3	3.4	5.8	2.7	6.4	3.7	5.3	12.4	1.1	3.3	3.6
		Abril	2.4	3.5	4.0	2.6	6.3	3.8	5.2	6.7	1.3	3.3	3.7
		Mayo	2.4	3.7	3.8	2.7	6.5	3.3	5.2	2.2	0.9	3.5	3.5
		Junio	2.6	4.1	4.4	2.9	8.3	3.7	6.5	-2.6	1.0	4.1	3.9
		Julio	2.7	4.2	4.5	3.0	8.6	3.9	6.8	-6.3	0.7	4.3	4.1
		Agosto	2.8	4.4	6.0	3.2	9.0	3.0	6.7	-8.6	0.1	4.5	3.7
		Septiembre	2.9	4.7	6.1	3.3	9.2	2.5	6.6	-10.5	-0.2	4.5	3.6
		Octubre	3.0	4.9	5.8	3.4	9.1	2.4	6.4	-12.0	-0.4	4.5	3.6
		Noviembre	3.1	5.1	5.7	3.5	9.2	2.0	6.3	-14.2	-0.4	4.6	3.5
		Diciembre	3.1	5.2	5.8	3.6	9.3	2.1	6.3	-16.0	-0.5	4.7	3.6
	2017	Enero	3.2	5.3	5.8	3.6	9.5	1.8	6.3	-16.7	-0.5	4.7	3.5
		Febrero	3.2	5.3	5.7	3.6	10.0	1.9	6.7	-17.4	-0.6	4.9	3.6
		Marzo	3.2	5.3	4.5	3.6	10.3	1.8	6.8	-16.4	-0.6	5.0	3.5
		Abril	3.2	5.2	6.9	3.7	10.3	1.7	6.8	-16.0	-0.6	5.0	3.5
		Mayo	3.2	5.3	5.7	3.7	10.3	1.6	6.8	-15.4	-0.7	5.0	3.4
		Junio	3.2	5.2	5.6	3.6	10.0	1.6	6.7	-14.9	-0.7	5.0	3.3
		Julio	3.1	5.1	5.4	3.6	9.9	1.5	6.8	-14.9	-0.8	5.1	3.3
		Agosto	3.1	5.1	5.3	3.6	9.8	1.5	6.7	-14.2	-0.8	5.0	3.3
		Septiembre	3.1	5.1	5.5	3.6	9.7	1.5	6.7	-13.5	-0.8	5.0	3.3
		Octubre	3.2	5.1	5.5	3.6	9.8	1.4	6.5	-13.1	-0.8	4.9	3.3
		Noviembre	3.2	5.1	5.5	3.6	9.7	1.5	6.5	-12.9	-0.8	4.9	3.3
		Diciembre	3.2	5.1	5.4	3.6	9.7	1.5	6.5	-12.9	-0.8	4.9	3.3

Fuente: MEYSS, INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de septiembre de 2016



Cuadro IV.3.5

AFILIACIÓN MEDIA POR SECTORES DE ACTIVIDAD Tasas anuales de crecimiento							
			Sectores de Actividad				Total Afiliados
			Agricultura	Industria	Construcción	Servicios	
Pesos 2014			6.72	12.22	5.92	75.14	100.00
Pesos 2015			6.53	12.10	6.01	75.36	100.00
Pesos 2016			6.41	12.08	5.98	75.53	100.00
Pesos 2017			6.22	12.01	5.94	75.40	100.00
TASA MEDIA ANUAL		2009	3.8	-10.4	-23.3	-2.5	-5.8
		2010	0.9	-5.3	-14.0	-0.2	-2.0
		2011	-1.0	-2.7	-11.8	0.3	-1.3
		2012	-1.0	-5.1	-17.0	-1.5	-3.4
		2013	-5.9	-4.7	-12.9	-2.3	-3.3
		2014	0.1	-0.2	-2.5	2.0	1.6
		2015	0.2	2.1	4.6	3.5	3.2
		2016	0.9	2.7	2.5	3.1	2.9
		2017	0.5	2.8	2.7	3.3	3.0
		2018	0.5	2.9	2.9	3.4	3.2
		2019	0.8	3.1	2.5	3.6	3.3
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2015	Enero	-3.5	1.2	3.4	3.2	2.5
		Febrero	-3.2	1.5	5.1	3.4	2.8
		Marzo	-0.9	1.8	5.4	3.8	3.3
		Abril	1.2	2.0	5.6	3.8	3.5
		Mayo	1.4	2.3	6.0	3.8	3.6
		Junio	1.7	2.3	5.3	3.6	3.4
		Julio	1.2	2.4	4.9	3.6	3.4
		Agosto	1.1	2.4	4.5	3.4	3.2
		Septiembre	0.9	2.4	4.5	3.4	3.2
		Octubre	0.7	2.6	4.3	3.4	3.2
		Noviembre	1.3	2.7	4.2	3.3	3.2
		Diciembre	1.6	2.8	3.7	3.3	3.2
	2016	Enero	3.8	3.0	3.3	3.2	3.2
		Febrero	2.1	2.9	2.7	3.1	3.0
		Marzo	0.9	2.6	1.8	3.1	2.8
		Abril	0.3	2.8	2.2	2.9	2.7
		Mayo	-0.8	2.6	1.6	2.9	2.6
		Junio	0.4	2.7	2.4	3.2	2.9
		Julio	1.4	2.7	2.5	3.3	3.1
		Agosto	1.0	2.7	2.6	3.3	3.0
		Septiembre	0.6	2.7	2.6	3.2	2.9
		Octubre	1.2	2.7	2.6	3.1	2.9
		Noviembre	0.2	2.7	2.5	3.1	2.8
		Diciembre	0.1	2.7	2.6	3.1	2.8
	2017	Enero	-0.2	2.7	2.7	3.1	2.8
		Febrero	0.7	2.7	2.6	3.1	2.9
		Marzo	0.8	2.9	3.0	3.1	2.9
		Abril	0.6	2.7	2.3	3.3	3.0
		Mayo	0.9	2.8	2.6	3.3	3.0
		Junio	0.4	2.8	2.6	3.3	3.0
		Julio	0.2	2.9	2.6	3.3	3.0
		Agosto	0.5	2.9	2.7	3.3	3.1
		Septiembre	0.5	2.9	2.7	3.4	3.1
		Octubre	0.5	2.9	2.7	3.4	3.1
		Noviembre	0.5	2.9	2.6	3.4	3.1
		Diciembre	0.5	2.9	2.7	3.4	3.1

Fuente: MEYSS, INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de septiembre de 2016



## EL MERCADO LABORAL EN EL CONTEXTO GLOBAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Gráfico IV.3.4

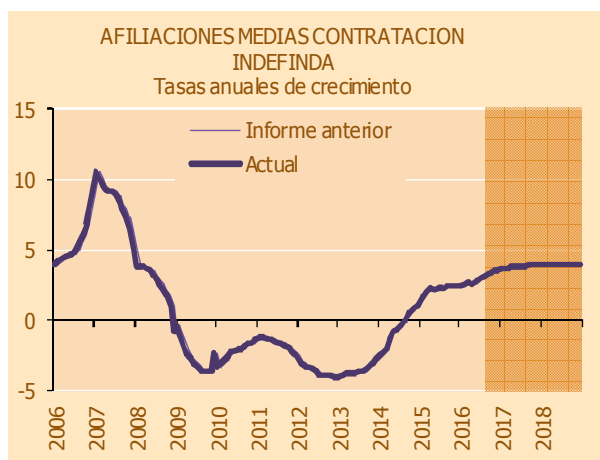


Gráfico IV.3.5

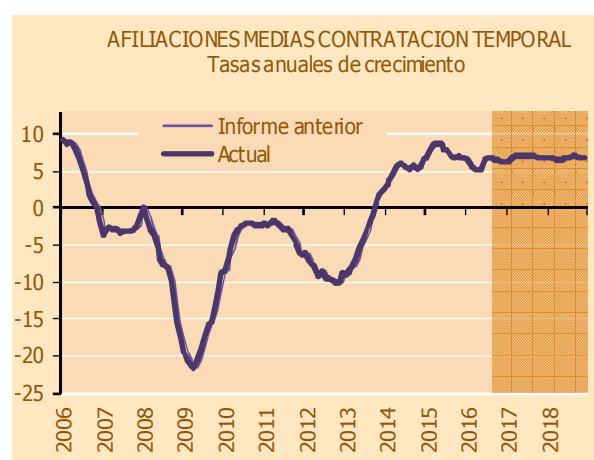


Gráfico IV.3.6

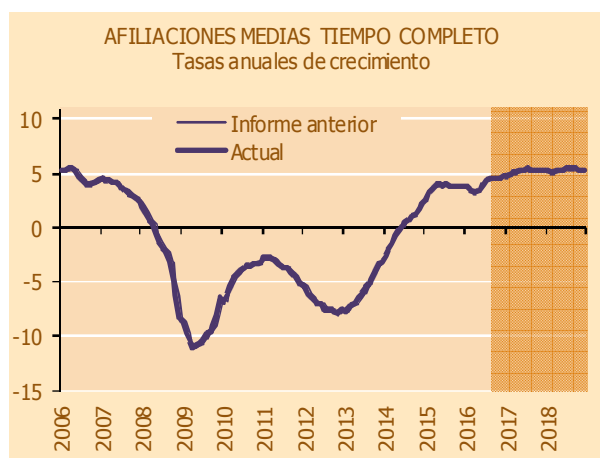


Gráfico IV.3.7

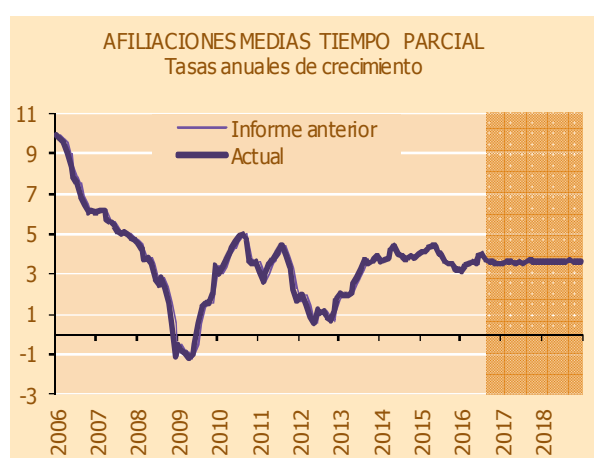


Gráfico IV.3.8

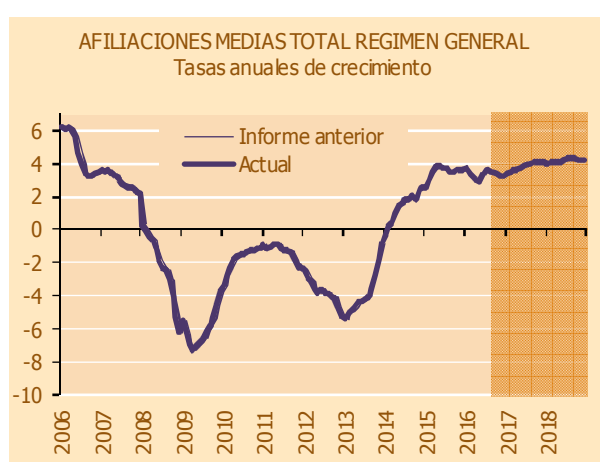
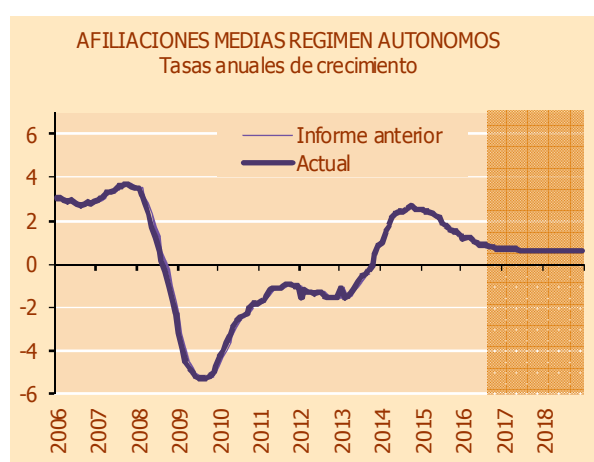


Gráfico IV.3.9



Fuente: MEYSS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha actual: 2 de septiembre de 2016

Fecha informe anterior: 2 de agosto de 2016

PREVISIONES SOBRE LA COMPOSICIÓN DE LA AFILIACIÓN Y LAS VARIABLES DE LA ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA (EPA) POR TIPO DE CONTRATO, JORNADA Y SECTOR.

Cuadro IV.3.6

<b>COMPOSICIÓN DE LA AFILIACIÓN POR TIPO DE CONTRATO, TIPO DE JORNADA Y RÉGIMEN</b>					
Porcentaje sobre Total Afiliados a SS.					
	2008	2014	2015	2016	2017
Otros regimenes especiales (*)	7.1%	8.8%	8.5%	<b>8.4%</b>	<b>8.4%</b>
Prácticas y Otros	6.3%	6.3%	6.3%	<b>6.3%</b>	<b>6.3%</b>
Trabajadores autónomos	16.5%	17.5%	17.3%	<b>17.0%</b>	<b>16.6%</b>
Cont. Temporal a T. Parcial	6.2%	8.4%	8.4%	<b>8.5%</b>	<b>8.6%</b>
Cont. Indefinido a T. Parcial + Fijo Discontinuo	7.2%	9.8%	9.9%	<b>10.0%</b>	<b>10.3%</b>
Cont. Temporal a T. Completo	18.1%	11.6%	12.4%	<b>12.8%</b>	<b>13.1%</b>
Cont. Indefinido a T. Completo	39.3%	36.9%	36.3%	<b>36.2%</b>	<b>36.1%</b>

(\*) Régimenes de: Trabajadores Agrarios, Empl. de Hogar, Mar, Minería y Cuidadores

Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de septiembre de 2016

Cuadro IV.3.7

<b>EMPLEO POR TIPO DE CONTRATO Y TIPO DE JORNADA (EPA)</b>						
Tasas anuales medias						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Asalariados Indefinidos	-3.1	0.4	1.9	<b>2.2</b>	<b>2.7</b>	<b>2.1</b>
Asalariados Temporal	-4.6	5.3	8.3	<b>6.6</b>	<b>7.3</b>	<b>6.4</b>
<b>TOTAL ASALARIADOS</b>	<b>-3.5</b>	<b>1.5</b>	<b>3.4</b>	<b>3.3</b>	<b>3.9</b>	<b>3.2</b>
No asalariados	0.3	-0.3	1.2	<b>0.6</b>	<b>-0.1</b>	<b>-1.3</b>
<b>TOTAL EMPLEO</b>	<b>-2.8</b>	<b>1.2</b>	<b>3.0</b>	<b>2.9</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>
Empleo Tiempo Completo	-4.3	1.1	3.2	<b>3.3</b>	<b>2.9</b>	<b>3.2</b>
Empleo Tiempo Parcial	6.0	1.9	1.9	<b>0.3</b>	<b>4.7</b>	<b>5.1</b>

Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de septiembre de 2016

Cuadro IV.3.8

<b>EMPLEO POR SECTOR DE ACTIVIDAD. TASA DE PARO Y ACTIVOS (EPA)</b>						
Tasas anuales medias						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ocupados	-2.8	1.2	3.0	<b>2.9</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>
Agricultura y pesca	-0.9	-0.1	0.1	<b>3.8</b>	<b>0.7</b>	<b>1.1</b>
Industria	-5.2	1.0	4.3	<b>1.1</b>	<b>2.3</b>	<b>2.4</b>
Construcción	-11.4	-3.5	8.1	<b>1.0</b>	<b>5.5</b>	<b>2.1</b>
Servicios	-1.7	1.7	2.6	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>
Activos	-1.1	-1.0	-0.1	<b>0.0</b>	<b>3.1</b>	<b>1.6</b>
<b>Tasa de paro</b>	<b>26.1</b>	<b>24.4</b>	<b>22.1</b>	<b>19.9</b>	<b>18.5</b>	<b>17.2</b>

Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de septiembre de 2016



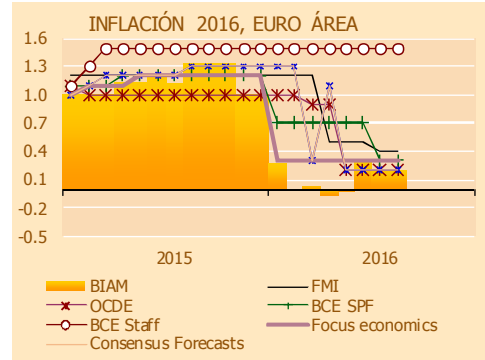
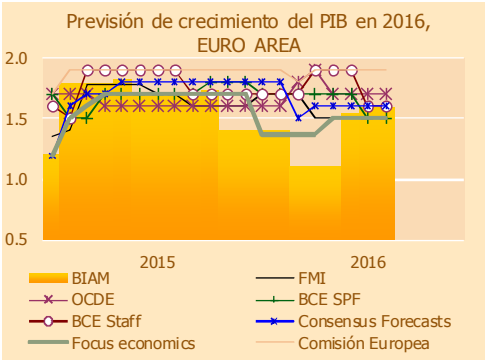
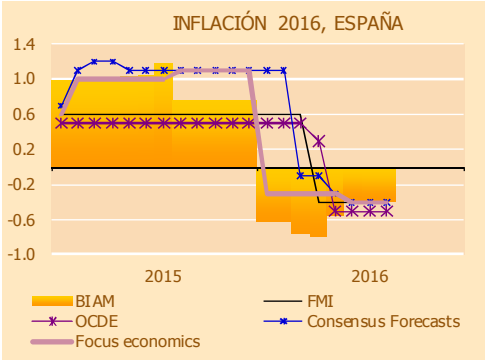
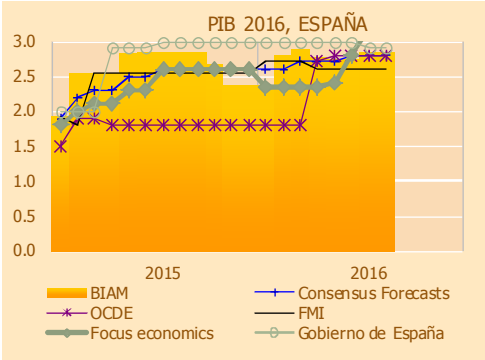
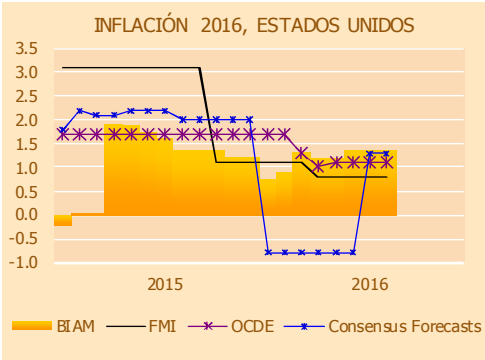
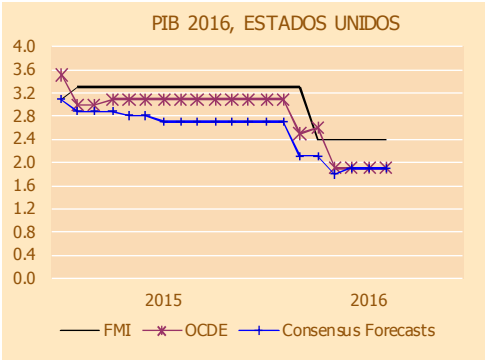
## V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS

PREDICCIONES DIFERENTES INSTITUCIONES																			
Tasas anuales medias de crecimiento																			
		ESTADOS UNIDOS				ESPAÑA						EURO ÁREA							
		Consensus Forecasts <sup>1</sup>	BIAM <sup>2</sup>	FMI <sup>3</sup>	OCDE <sup>4</sup>	Consensus Forecasts	Focus Economics <sup>5</sup>	BIAM	FMI	OCDE	Gobierno de España <sup>6</sup>	Consensus Forecasts	Focus Economics	BIAM	FMI	BCE SPF <sup>7</sup>	BCE Staff <sup>8</sup>	OCDE	Comisión Europea <sup>9</sup>
PIB	2016	1.5	-	1.6	1.9	3.0	2.8	3.1	3.1	2.8	2.9	1.5	1.5	1.7	1.6	1.5	1.6	1.7	1.9
	2017	2.3	-	1.8	2.1	2.1	2.1	2.1	2.2	2.3	2.3	1.3	1.4	1.5	1.8	1.4	1.7	1.8	1.9
IPC	2016	1.2	1.3	0.8	1.1	-0.4	-0.4	0.0	-0.4	-0.5	-	0.2	0.3	2.1	0.4	0.3	1.5	0.2	1.3
	2017	2.2	2.2	1.5	2.0	1.2	1.2	0.0	1.0	1.0	-	1.3	1.3	2.2	1.1	1.2	1.8	1.2	1.3

1. Consensus Forecasts: septiembre de 2016
2. BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico: Septiembre de 2016
3. FMI: Agosto de 2016
4. OCDE. Euro área y EE.UU.: Septiembre de 2016
5. Focus Economics: Septiembre de 2016
6. Gobierno de España: Agosto de 2016
7. BCE SPF: "Survey of Professional Forecasters", Julio de 2016
8. BCE STAFF: staff macroeconomic projection for the Euro Area.  
Predicción puntual a partir de intervalos. Septiembre de 2016
9. Comisión Europea: Mayo de 2016

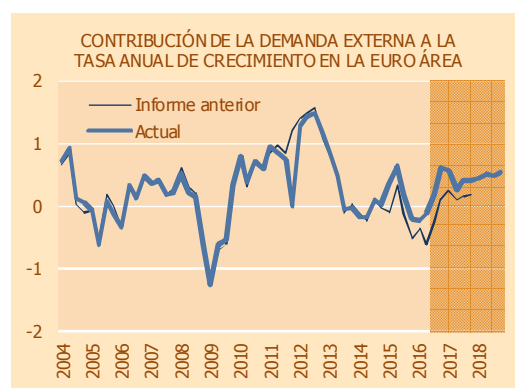
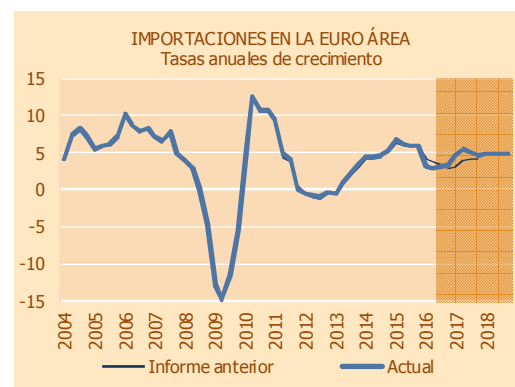
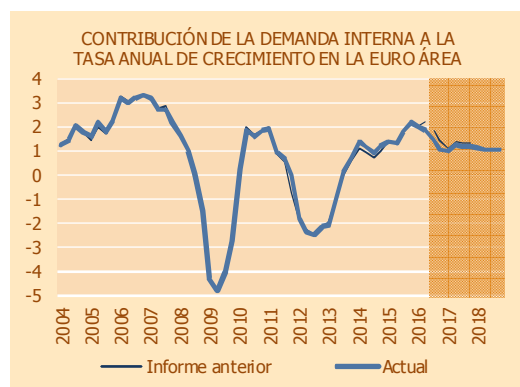
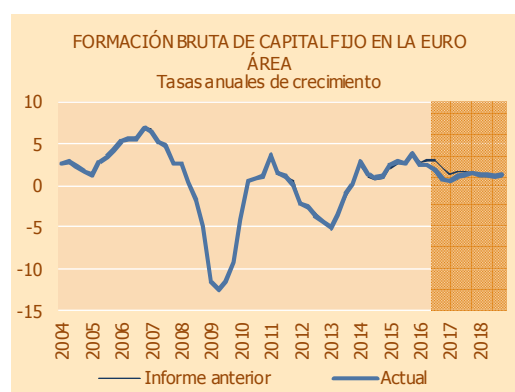
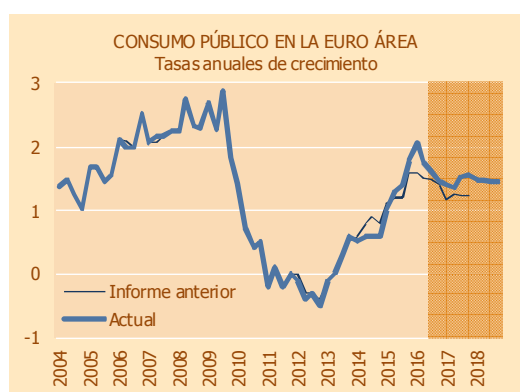
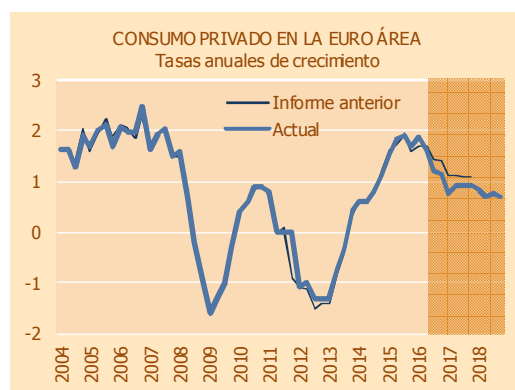
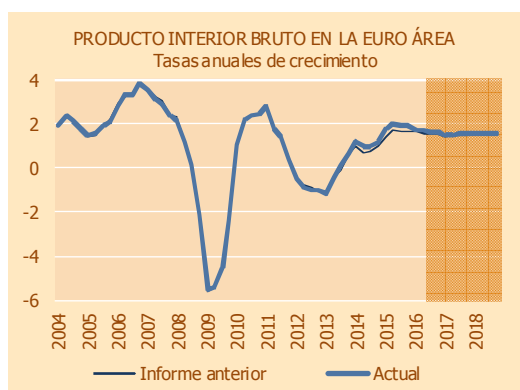
### EVOLUCIÓN DE PREDICCIONES PARA 2016

Tasa anual media de crecimiento



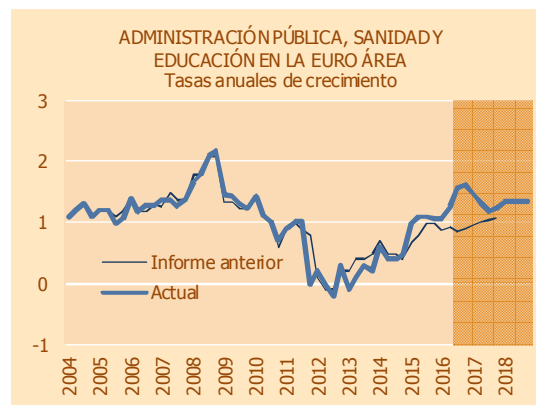
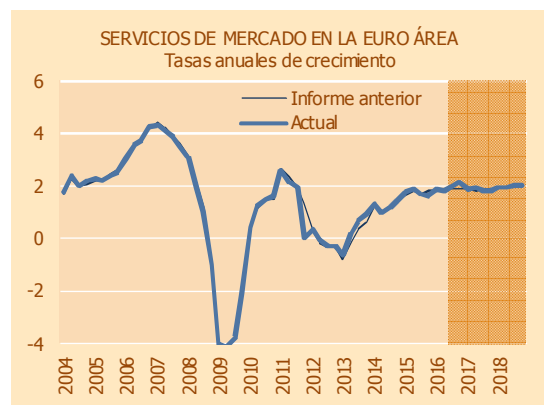
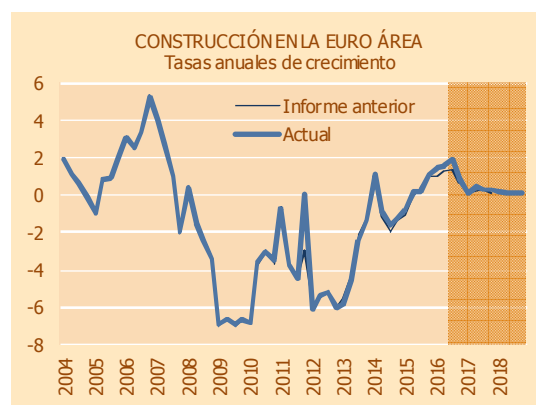
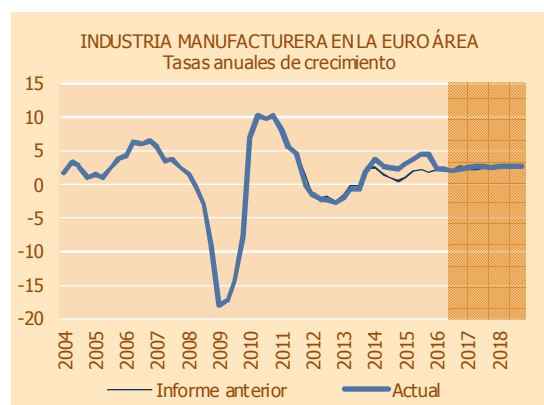
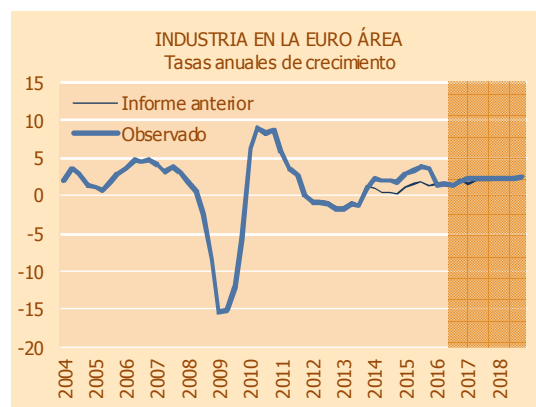
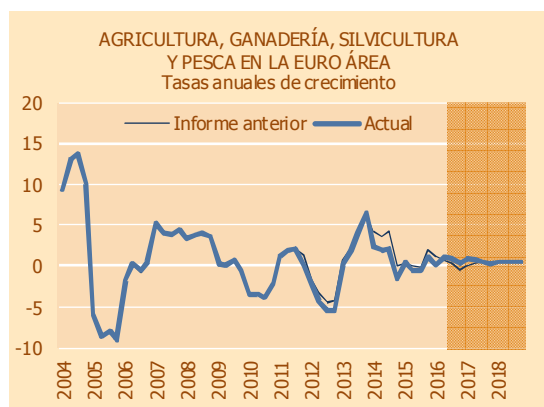


## COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



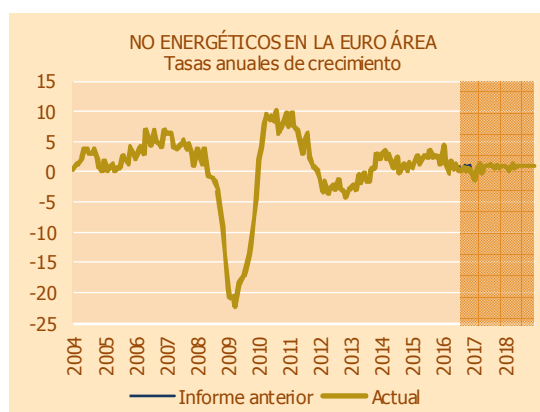
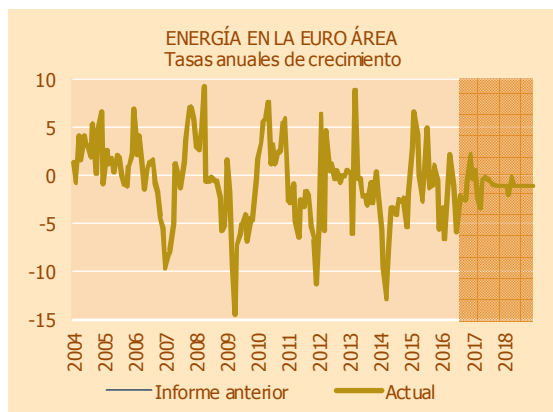
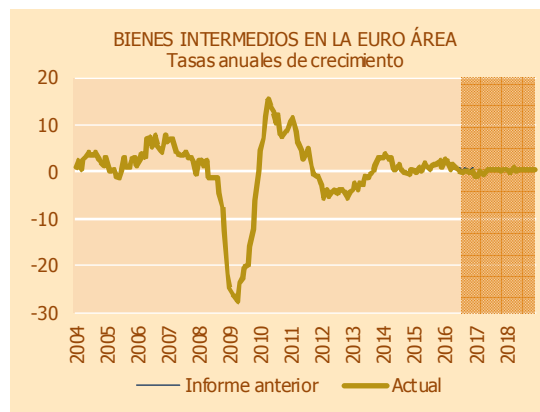
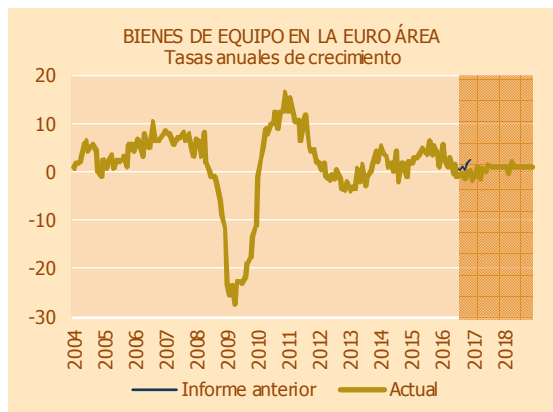
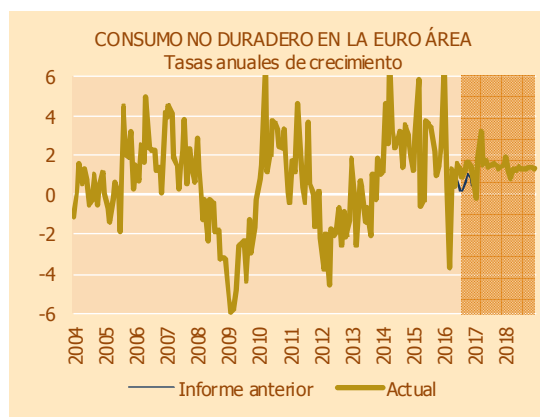
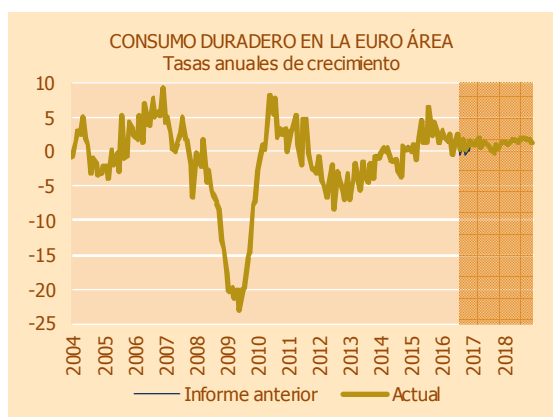
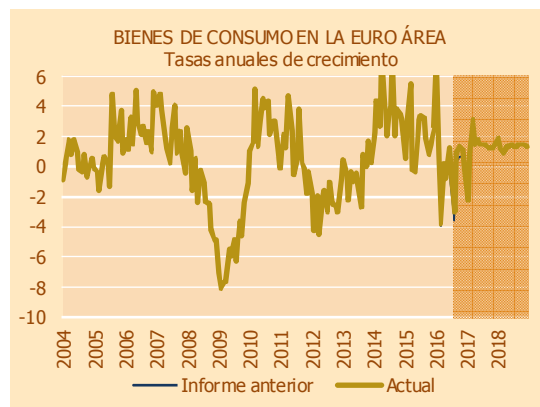
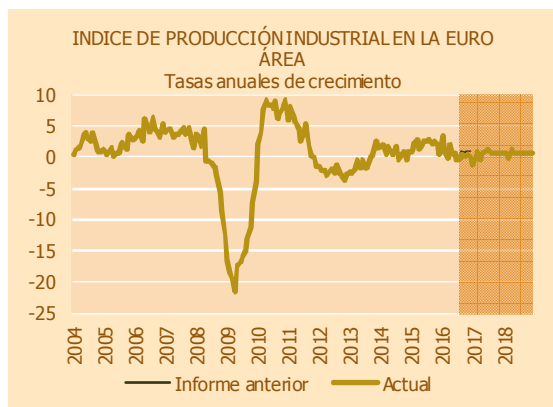
Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha informe actual: 6 de septiembre de 2016  
Fecha informe anterior: 7 de junio de 2016

## COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
 Fecha informe actual: 6 de septiembre de 2016  
 Fecha informe anterior: 7 de junio de 2016

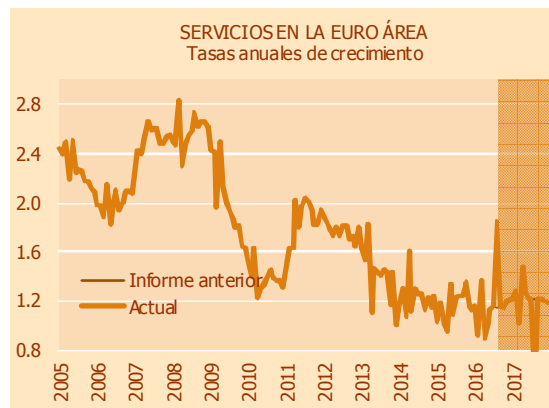
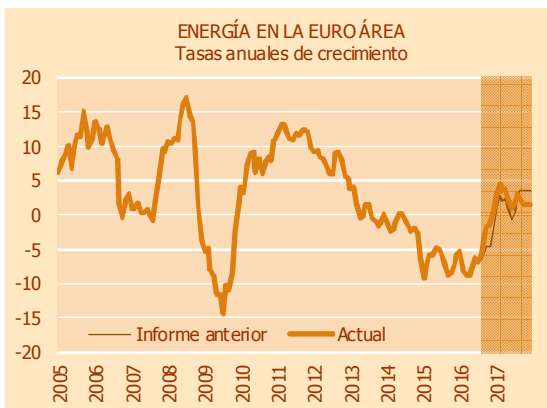
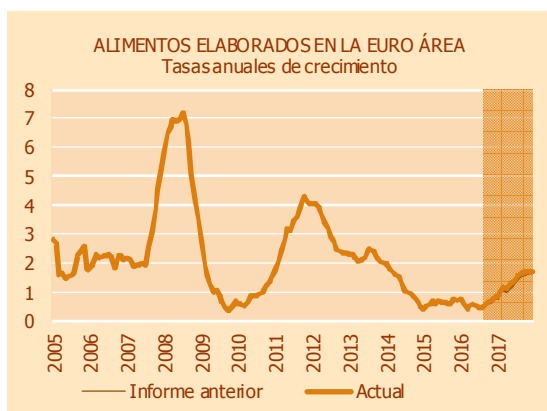
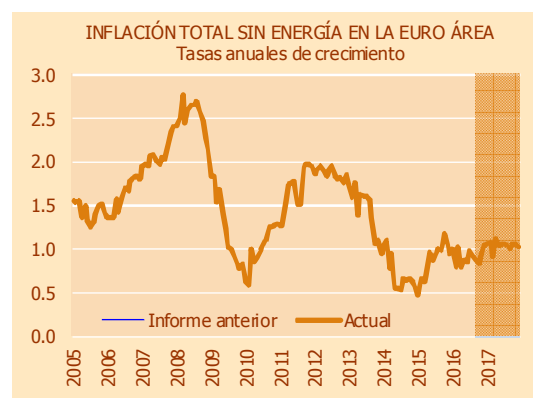
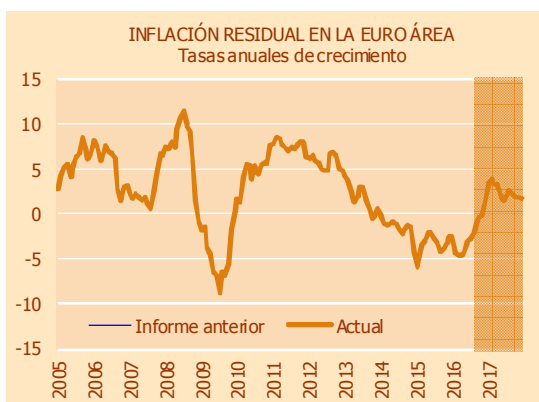
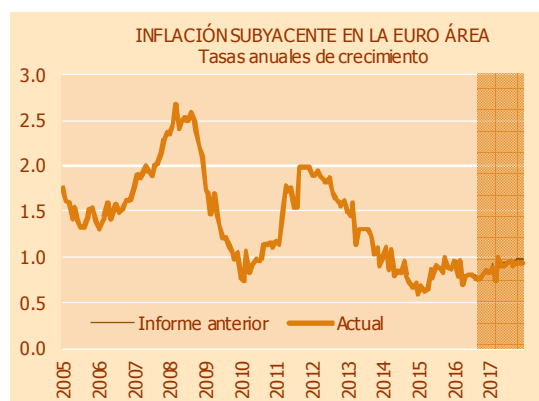
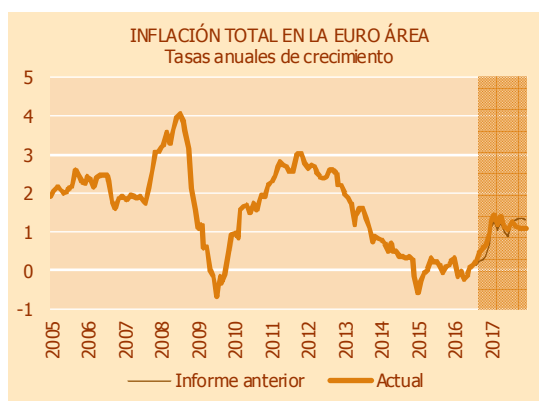
## COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha informe actual: 14 de septiembre de 2016  
Fecha informe anterior: 12 de agosto de 2016



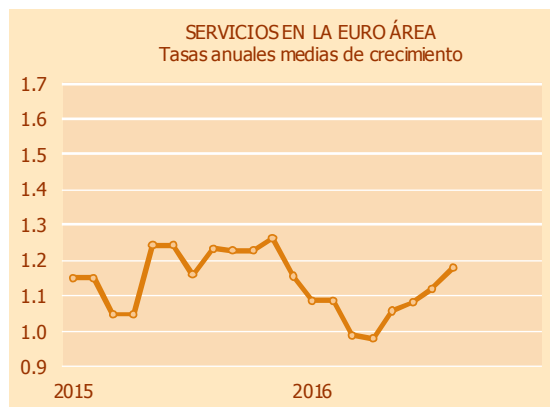
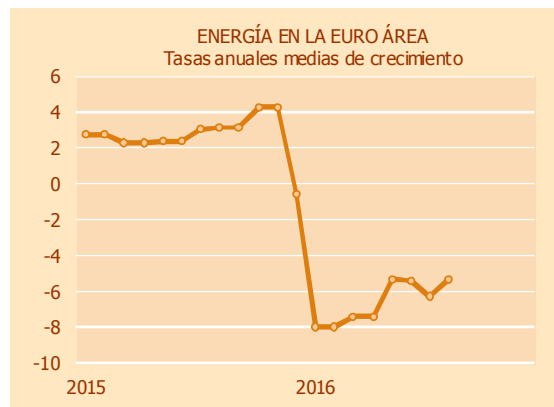
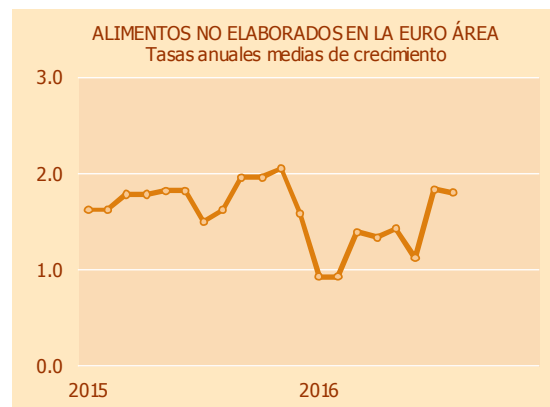
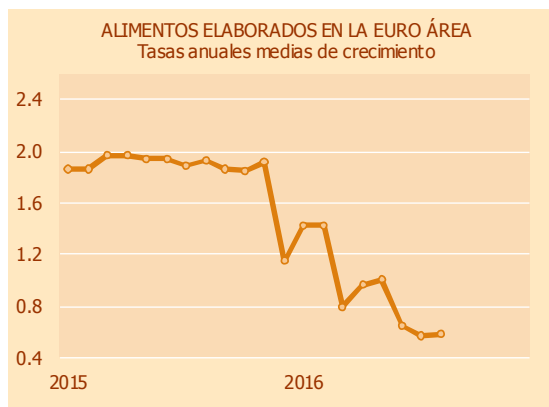
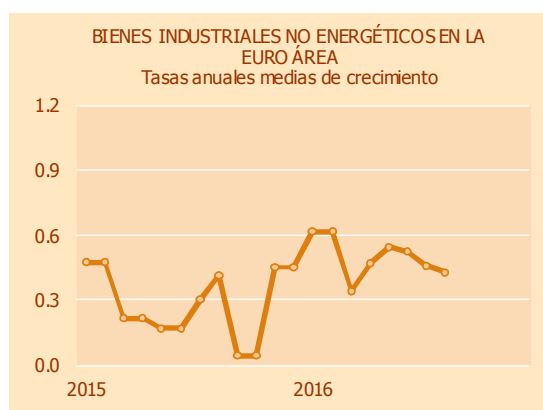
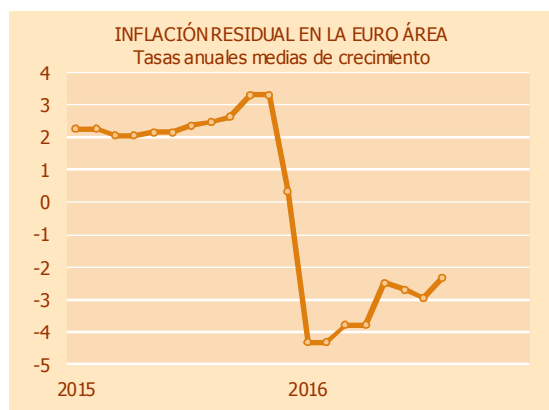
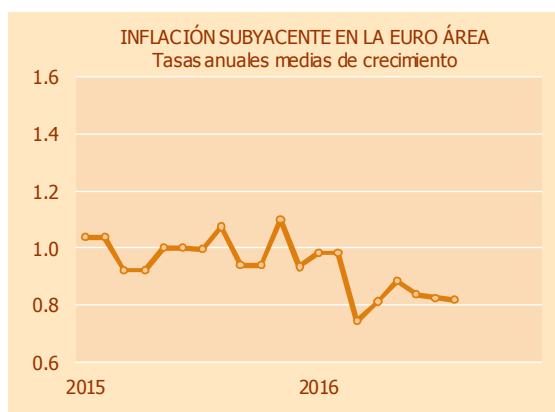
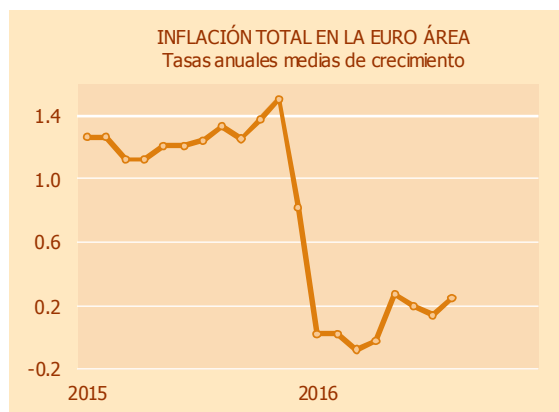
## COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha informe actual: 15 de septiembre de 2016  
Fecha informe anterior: 18 de agosto de 2016



## CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2016 EN LA EURO ÁREA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2015

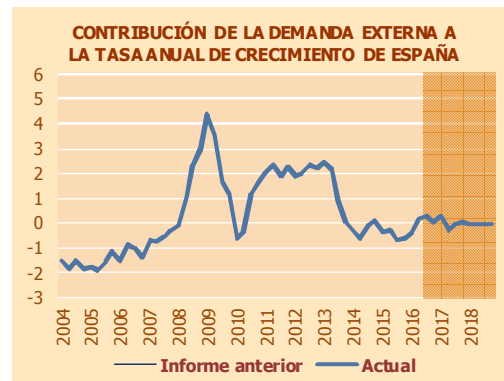
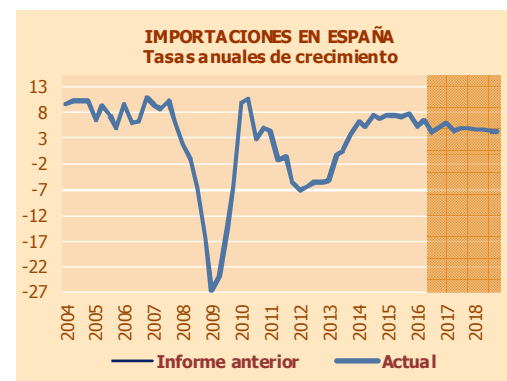
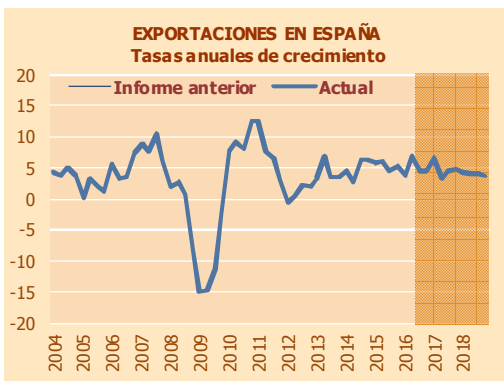
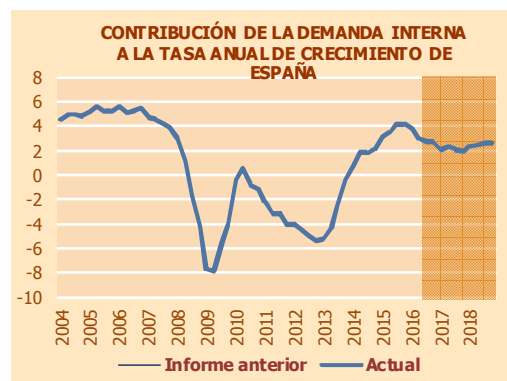
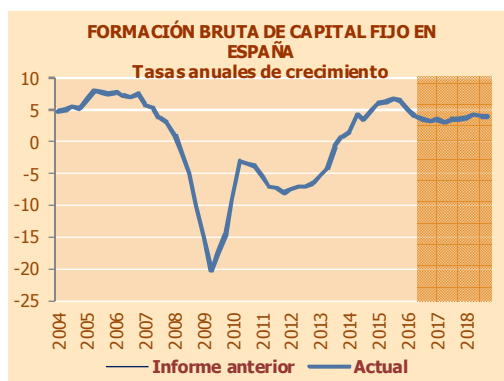
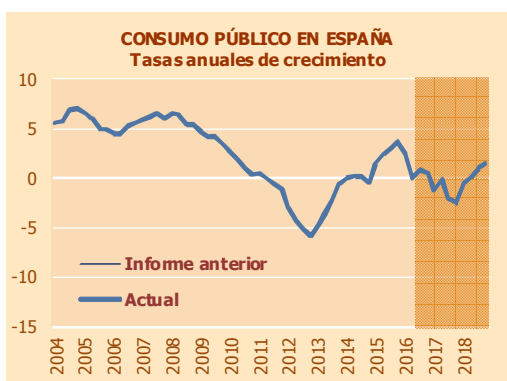
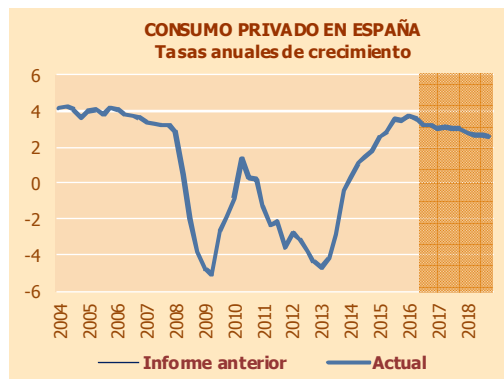
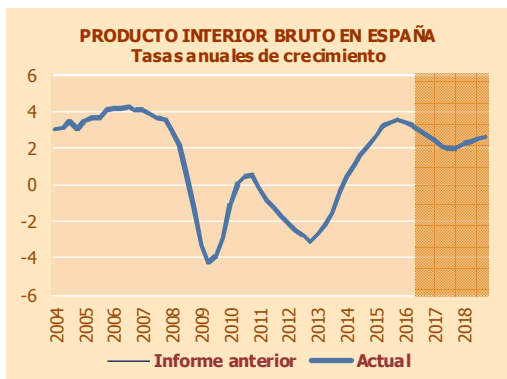


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de septiembre de 2016



## COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

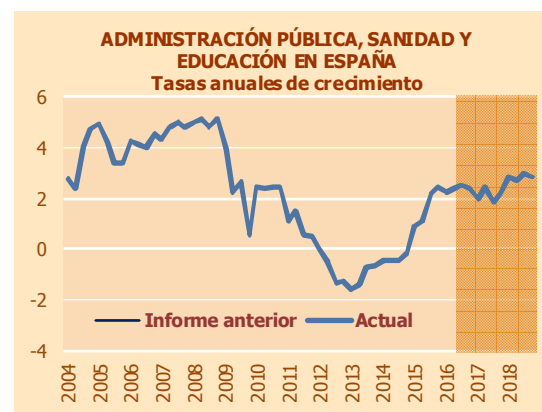
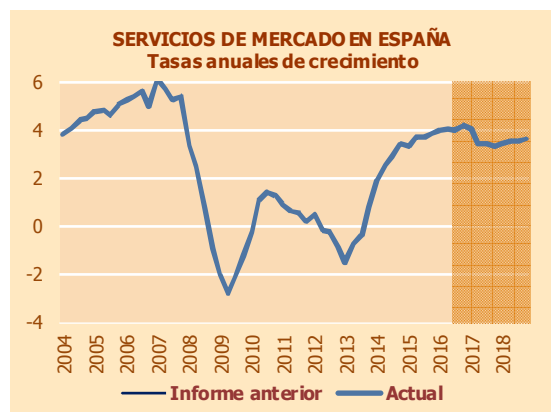
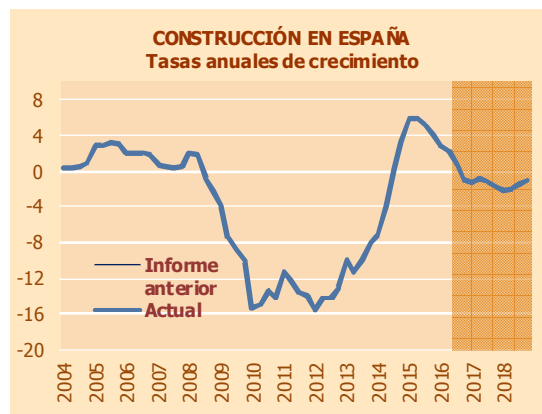
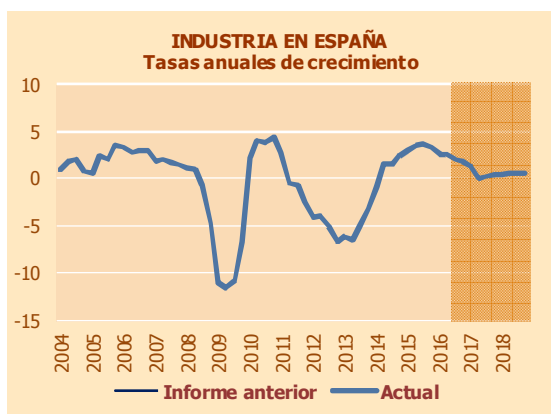
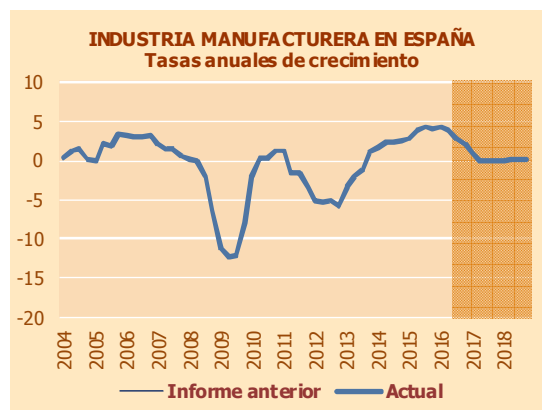
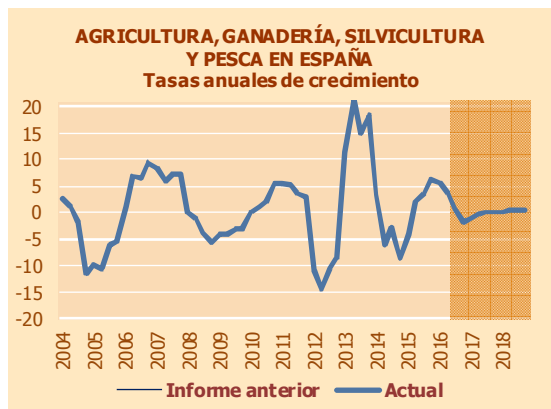


Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 25 de agosto de 2016

Fecha informe anterior: 26 de mayo de 2016

## COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA



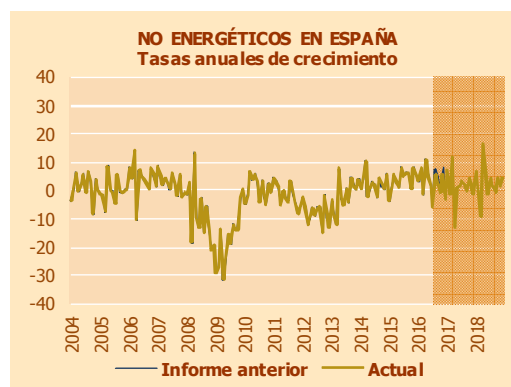
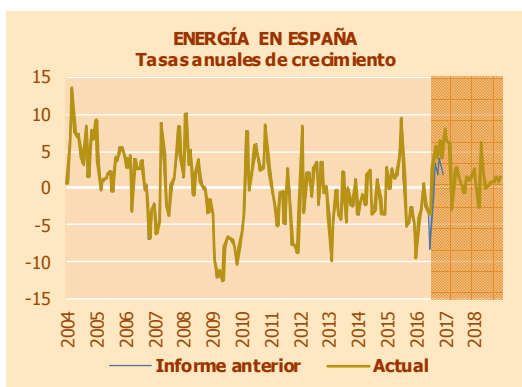
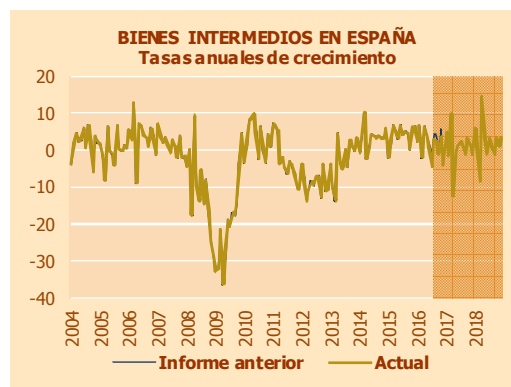
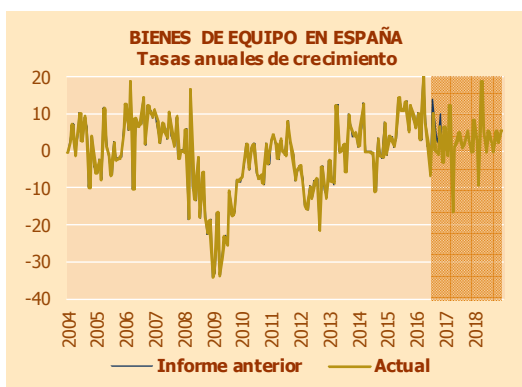
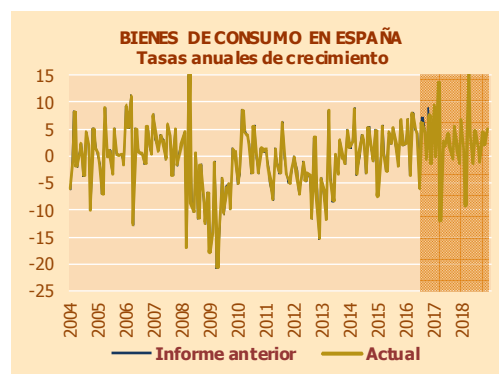
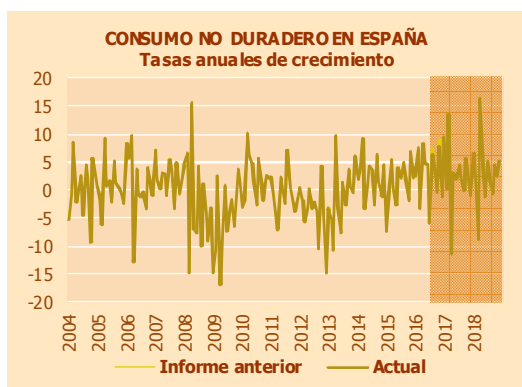
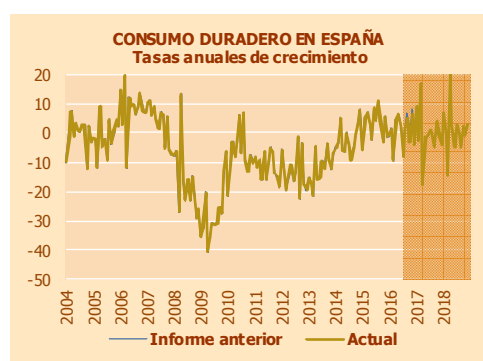
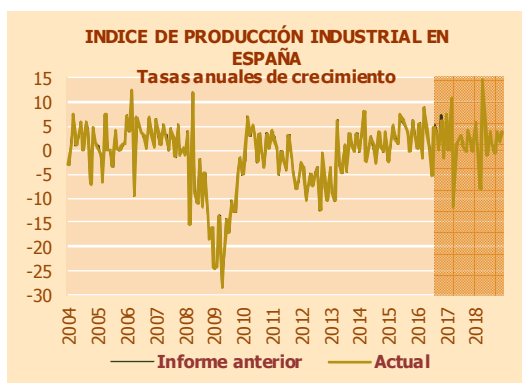
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 25 de agosto de 2016

Fecha informe anterior: 26 de mayo de 2016



## COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

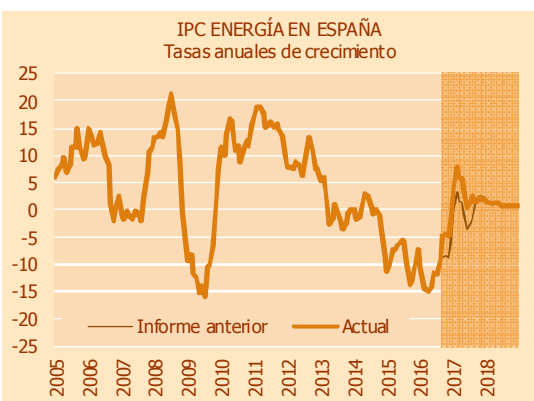
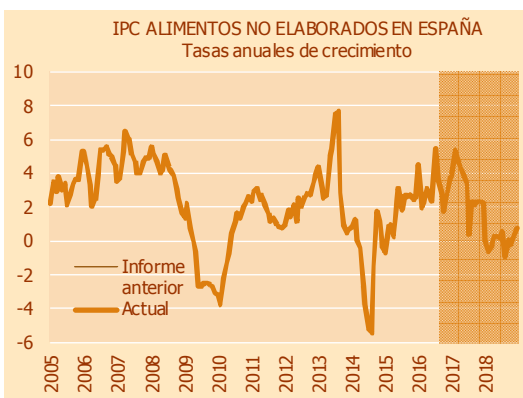
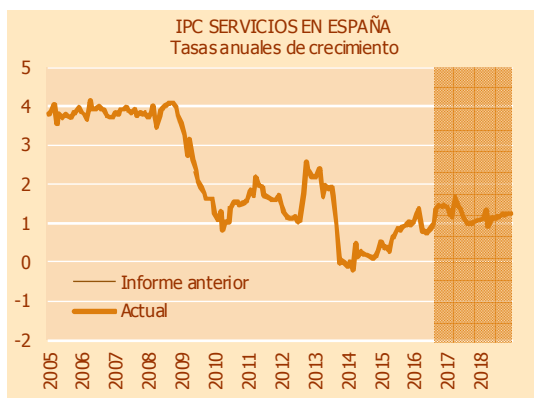
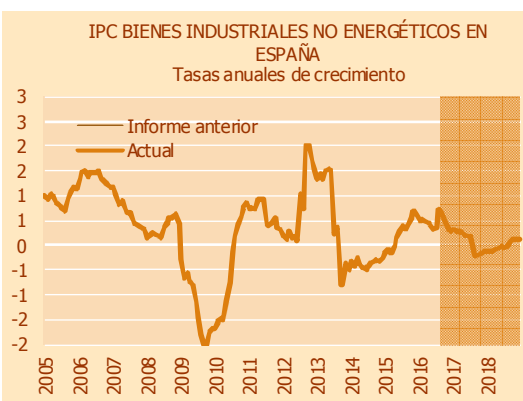
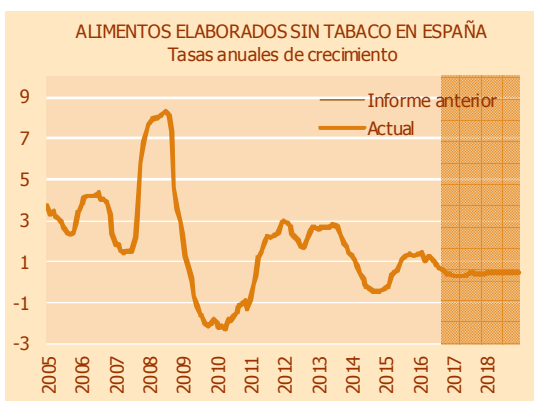
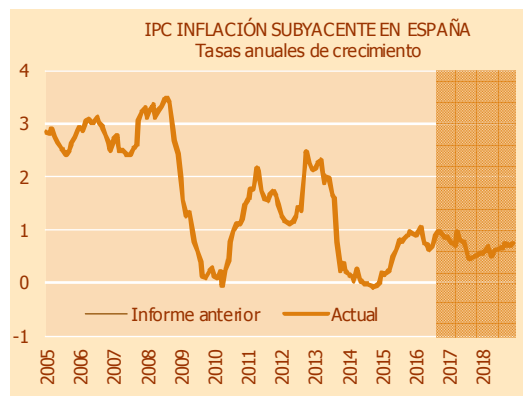


Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 9 de septiembre de 2016

Fecha informe anterior: 5 de agosto de 2016

## INFLACIÓN ANUAL DE LOS GRUPOS ESPECIALES EN ESPAÑA



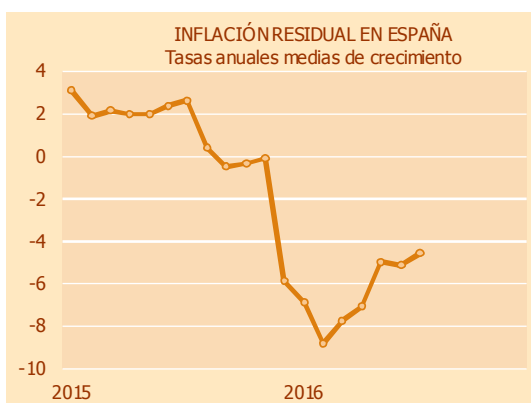
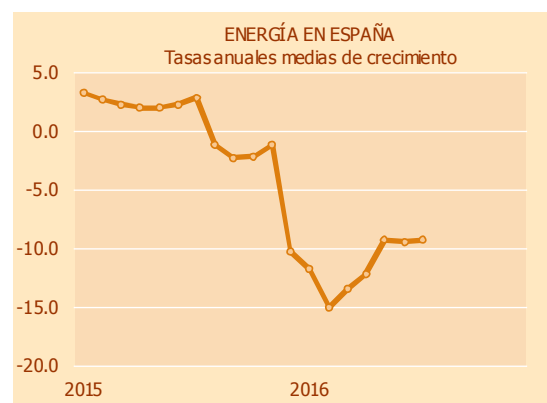
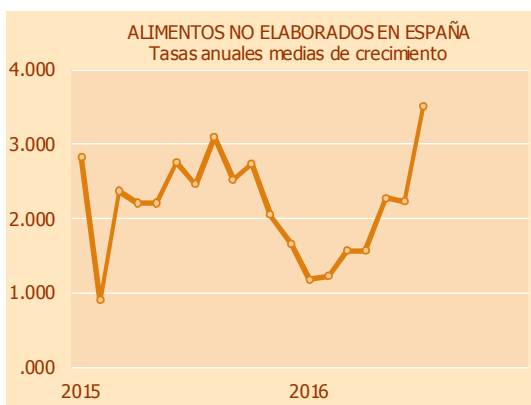
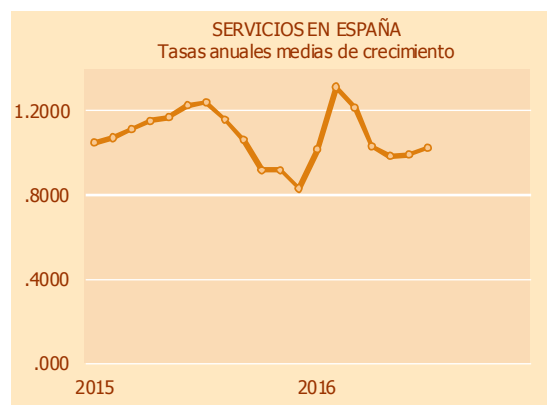
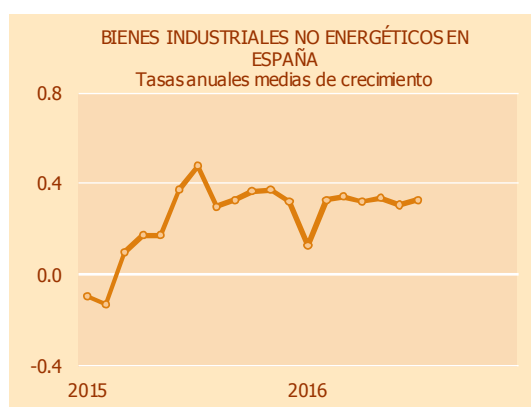
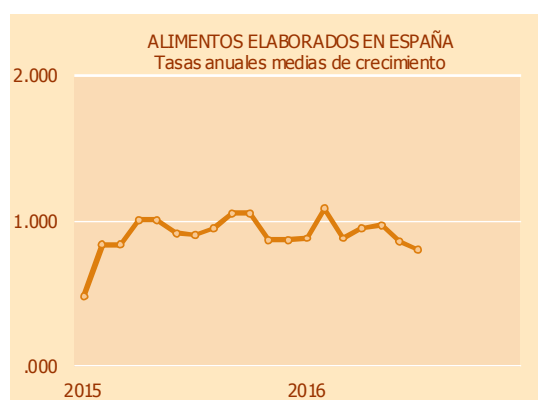
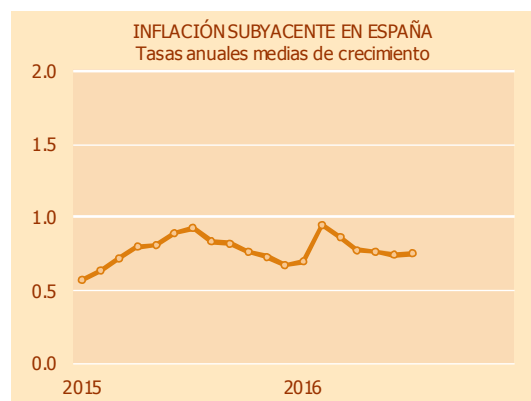
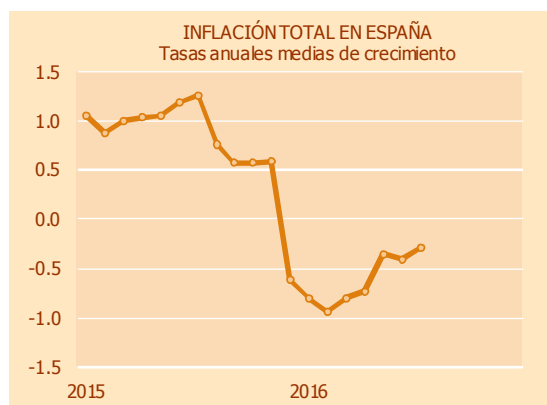
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 29 de septiembre de 2016

Fecha informe anterior: 13 de septiembre de 2016



## CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2016 EN ESPAÑA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2015



Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico

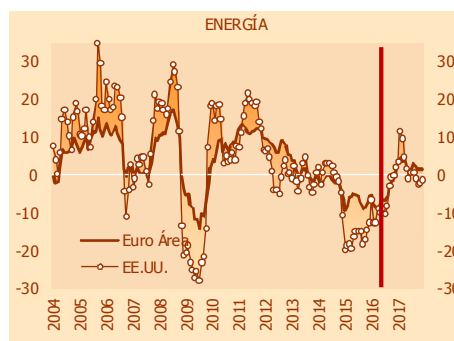
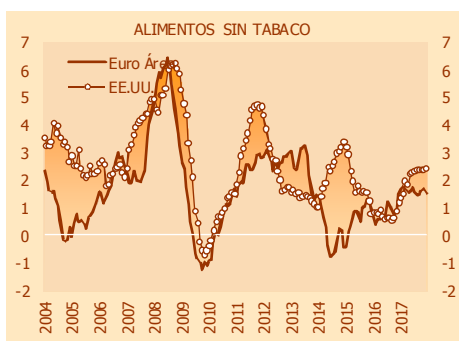
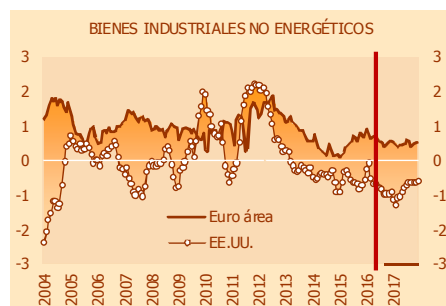
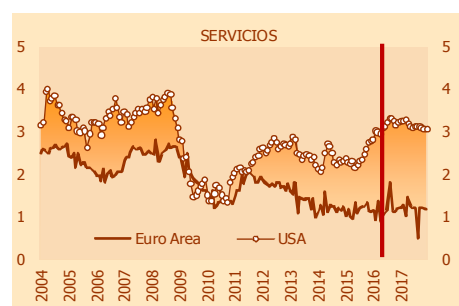
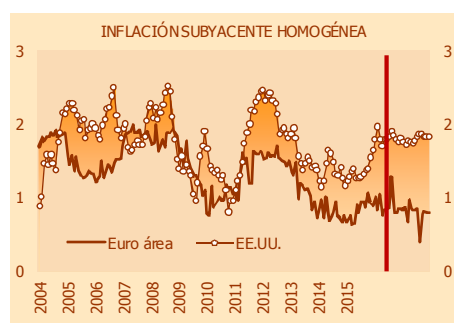
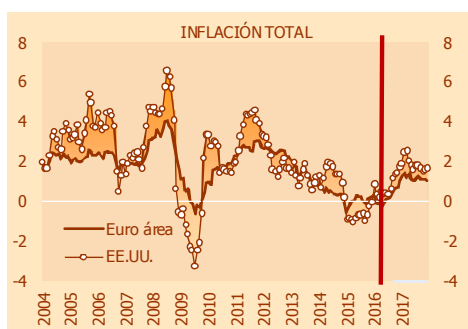
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de septiembre de 2016



## EURO ÁREA—ESTADOS UNIDOS

INFLACIÓN HOMOGÉNEA EN LA EURO ÁREA Y ESTADOS UNIDOS										
Tasas anuales medias										
EA: Pesos 2014	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Predicciones		
EE.UU.: IR Dic 2014								2016	2017	
<b>TOTAL</b>										
sin Alquileres imputados										
Euro área	100.0	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.4	0.0	<b>0.2</b>	<b>1.2</b>
EE.UU.	76.9	-1.0	2.2	3.8	2.1	1.3	1.3	-0.7	<b>0.8</b>	<b>1.9</b>
<b>SUBYACENTE HOMOGÉNEA</b>										
Sin Alimentos Elaborados Servicios sin Alquileres imputados y Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	69.4	1.4	1.0	1.4	1.5	1.1	0.8	0.8	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>
EE.UU.	56.8	1.4	1.2	1.8	2.1	1.6	1.4	1.4	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>
<b>COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA</b>										
Servicios sin Alquileres imputados										
Euro área	42.8	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.2	1.2	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>
EE.UU.	36.4	2.0	1.6	2.2	2.7	2.5	3.5	3.3	<b>3.6</b>	<b>3.1</b>
Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	26.7	0.5	0.4	0.8	1.2	0.6	0.1	0.3	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>
EE.UU.	20.4	0.5	0.7	1.2	1.2	-0.2	-0.5	-0.6	<b>-0.7</b>	<b>-0.9</b>
<b>COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA</b>										
Alimentos sin tabaco										
Euro área	17.4	0.2	0.5	2.4	2.8	2.5	0.1	0.7	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>
EE.UU.	14.0	1.8	0.8	3.7	2.6	1.4	2.4	1.9	<b>0.8</b>	<b>2.1</b>
Energía										
Euro área	10.8	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.6	-1.9	-6.8	<b>-5.3</b>	<b>2.5</b>
EE.UU.	6.8	-18.4	9.5	15.4	0.9	-0.7	-0.3	-16.7	<b>-6.8</b>	<b>1.9</b>



1.Sin alquileres imputados.

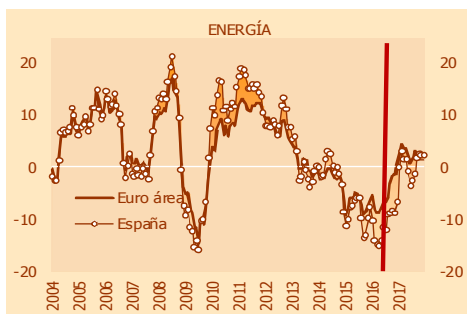
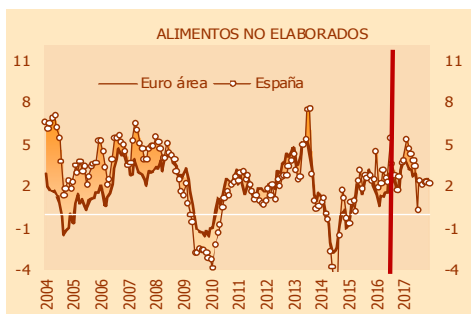
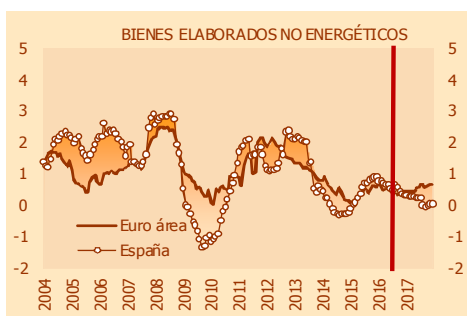
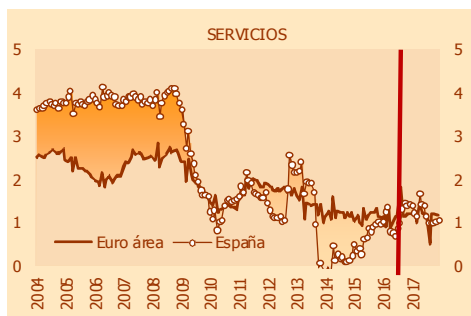
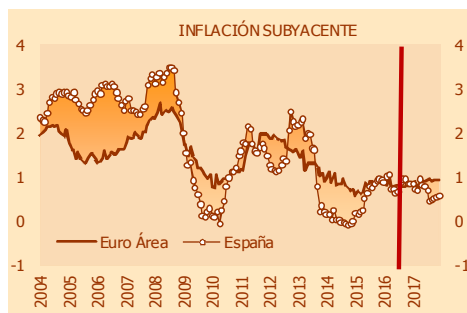
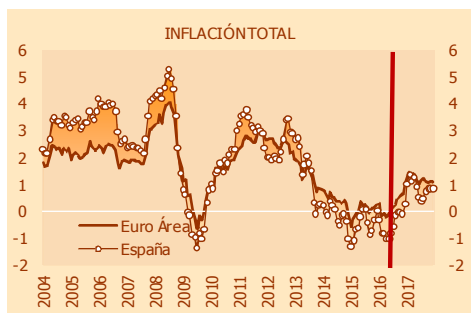
2. La medida homogénea de inflación subyacente ha sido construida a efectos de comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU.

Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de septiembre de 2016

## EURO ÁREA—ESPAÑA

INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)										
Tasas anuales medias										
	Pesos 2015	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Predicciones	
									2016	2017
<b>TOTAL</b>										
España	100.0	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	-0.2	-0.5	-0.5	0.9
Euro área	100.0	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.4	0.0	0.2	1.2
<b>SUBYACENTE</b>										
Alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos y servicios										
España	81.4	0.8	0.6	1.7	1.6	1.4	0.0	0.6	0.8	0.7
Euro área	81.7	1.3	1.0	1.7	1.8	1.3	0.9	0.8	0.8	0.9
<b>COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE</b>										
Alimentos elaborados										
España	15.1	0.9	1.0	3.8	3.1	3.2	0.3	0.9	0.8	0.3
Euro área	12.3	1.1	0.9	3.3	3.1	2.2	1.2	0.6	0.6	0.6
Bienes Industriales no energéticos										
España	26.9	-1.3	-0.5	0.6	0.8	0.6	-0.4	0.3	0.5	0.1
Zona-euro	26.7	0.5	0.4	0.8	1.2	0.6	0.1	0.3	0.4	0.2
<b>(3) Servicios</b>										
Euro área	42.8	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.2	1.2	1.2	1.2
<b>COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL</b>										
Alimentos no elaborados										
España	6.4	-1.3	0.0	1.8	2.3	3.4	-1.0	1.6	3.0	3.1
Euro área	7.5	0.2	1.3	1.8	3.0	3.5	-0.8	1.6	1.8	2.8
<b>Energía</b>										
España	11.4255	-9	13	16	9	0	-1	-9	-11.1887	0.14
Euro área	10.807	-	-	-	-	-	-	-	-5.34	2.461



Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 15 de septiembre de 2016



## HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2016<sup>1,2</sup>

Nombre y Apellidos: .....  
 Empresa: .....  
 Dirección de entrega: .....  
 Provincia: ..... Municipio: ..... C.P.: .....  
 Dirección fiscal: .....  
 Provincia: ..... Municipio: ..... C.P.: .....  
 NIF/CIF: .....  
 Teléfono: ..... Fax: ..... Correo Electrónico: .....  
☐ Talón Bancario      ☐ Transferencia Bancaria      ☐ Tarjeta de Crédito  
 Firma Autorizada: ..... Fecha: .....

### A. PUBLICACIONES MENSUALES

<b>BIAM</b>	<i>Análisis y predicciones macroeconómicos y del mercado laboral para España y la Euro Área. Predicciones de indicadores económicos para España y Euro Área. Predicciones de inflación desagregadas para España (máximo desagregación en 117 sectores) y Euro Área. Temas a debate con la colaboración de expertos externos.</i>
<b>Servicio de actualizaciones (avances mensuales)</b>	<i>Servicio de actualización de predicciones: A las 12 horas de publicarse el IPC español e IPCA de la euro área. Servicio de actualización de diagnósticos: actualización de predicciones macroeconómicas e indicadores económicos españoles y europeos. Actualización mensual, con dato de Afiliaciones y trimestral, con datos EPA, de las predicciones sobre el mercado laboral español.</i>
<b>Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación</b>	<i>Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del BIAM. Acceso al banco de datos del BIAM, mediante petición individualizada. Servicio de consulta a los expertos del BIAM en los temas relacionados en el mismo. Inclusión de anagrama en el BIAM y en la página web en la lista de Entidades Colaboradoras que apoyan la investigación que se realiza en el BIAM.</i>

### B. INFORMES TRIMESTRALES<sup>3</sup> SOBRE EL CRECIMIENTO DE LAS CC.AA. Y OTROS SERVICIOS REGIONALES.

Obtenidas mediante modelos econométricos con indicadores sintéticos adelantados para cada CA, utilizados para la trimestralización y predicción del PIB de cada CA. Las interpolaciones y las predicciones trimestrales de cada CA son consistentes con el dato anual medio del año de la CA en cuestión. Además, en cada trimestre los datos de los PIB's de todas las CC.AA. son consistentes con el correspondiente agregado nacional y todo ello teniendo en cuenta las restricciones no lineales que los índices encadenados imponen.

<b>B1. Informe trimestral general sobre todas las CC.AA</b>	<i>Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de todas las CC.AA. Análisis económico basado en agrupaciones de las CC.AA según perspectivas económicas. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de una CA.</i>
<b>B2. Informe trimestral específico de una CA concreta</b>	<i>Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de la CA. Análisis cíclico del perfil de crecimiento de la CA y su comparación con España y la Euro Área. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de dicha CA.</i>
<b>B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA</b>	<i>Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de una CA específica (en torno a 15 indicadores mensuales y trimestrales).</i>
<b>B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA</b>	<i>Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de todas las CC.AA. Españolas (en torno a 255 indicadores mensuales y trimestrales).</i>

A. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Publicaciones Mensuales (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)		B. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Informes trimestrales PIB CCAA (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)	
<b>BIAM</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 350 € <input type="checkbox"/>	<b>B1. Informe trimestral general sobre todas las CCAA<sup>3</sup></b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 1,200 € <input type="checkbox"/>
<b>Servicio de actualizaciones (Avances mensuales)</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 2,200 € <input type="checkbox"/>	<b>B2. Informe trimestral específico de una CA concreta<sup>3</sup></b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 2,000 € <input type="checkbox"/>
<b>BIAM + Servicio de actualizaciones</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 2,400 € <input type="checkbox"/>	<b>B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 120 € <input type="checkbox"/>
<b>Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación + Servicio de actualizaciones+BIAM</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 3,000 € <input type="checkbox"/>	<b>B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 250 € <input type="checkbox"/>
		<b>BIAM (incluye B4) + Servicios de actualizaciones + B1 ó B2</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 3,000 € <input type="checkbox"/> Con B1 por correo electrónico <sup>4</sup> 3,600 € <input type="checkbox"/> Con B2
		<b>BIAM + Servicios de actualizaciones + B1 ó B2 + Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 4,000 € <input type="checkbox"/>

<sup>1</sup> Las publicaciones e informes son para uso exclusivo del suscriptor.

<sup>2</sup> Precios válidos hasta el 31 de diciembre de 2016. Gastos de envío incluidos.

<sup>3</sup> Entrega a los 5 días de la publicación de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) de España. En caso que desde el IFL se considere necesario, este informe de predicciones también se actualizará y enviará a los suscriptores tras la publicación de la Contabilidad Regional Española (CRE).

<sup>4</sup> La distribución por correo electrónico se podrá cambiar sin previo aviso por la distribución por correo postal urgente.

# CALENDARIO DE DATOS

## SEPTIEMBRE

			1	2	3	4
5	6 PIB Euro Área (2º Trimestre)	7	8	9 IPI España (Julio)	10	11
12	13 IPC España (Agosto)	14 IPI Euro Área (Julio)	15 IPCA Euro Área (Agosto) IPI EEUU (Agosto)	16 IPC EE.UU. (Agosto)	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29 IPCA España (A.D. Septiembre)	30 IPCA Euro Área (A.D. Septiembre) PCE EE.UU. (Agosto)	1	2

## OCTUBRE

3	4	5	6	7 IPI España (Agosto)	8	9
10	11 IPI EE.UU. (Septiembre)	12 IPI Euro Área (Agosto)	13	14 IPC España (Septiembre)	15	16
17 IPCA Euro Área (Septiembre)	18 IPC EE.UU. (Septiembre)	19	20	21	22	23
24	25	26	27 EPA España (3º Trimestre)	28 IPCA España (A.D. Octubre)	29	30
31 IPCA Euro Área (A.D. Octubre) PCE EE.UU. (Septiembre)						

Notas:

IPI: Índice de Producción Industrial

ISE: Indicador de Sentimiento Económico

IPC: Índice de precios al consumo

IPCA: Índice de precios al consumo Armonizado

CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral

EPA: Encuesta de Población Activa

A.D.: Indicador adelantado por INE y/o Eurostat del dato en cuestión



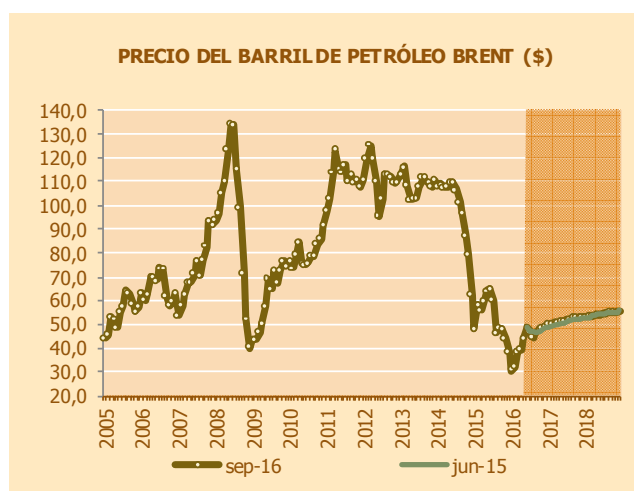


# BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

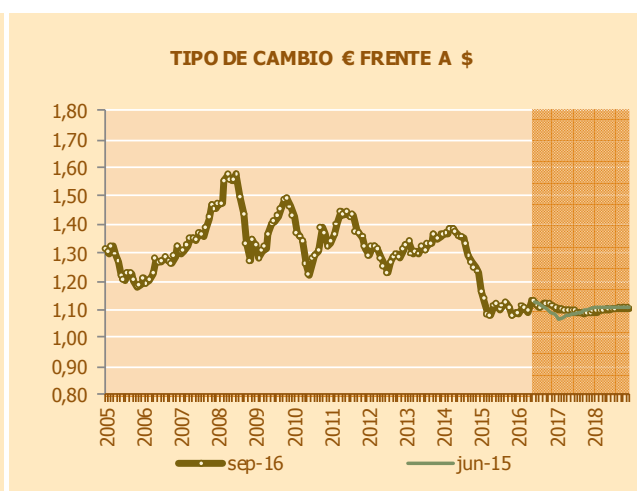
[www.uc3m.es/biam](http://www.uc3m.es/biam)
**Instituto Flores de Lemus**

**LOS PRECIOS DEL CRUDO Y LOS TIPOS DE CAMBIO NO HAN EXPERIMENTADO VARIACIONES EN SUS  
SENDAS DE CRECIMIENTO PREVISTAS RESPECTO A FINALES DE JUNIO.**

**TAL CIRCUNSTANCIA FAVORECE LA ESTABILIDAD EN LOS PRONÓSTICOS DE CRECIMIENTO SOBRE LA  
EURO ÁREA QUE CON EL 1.7% ( $\pm 0.6$ ) PARA 2016 Y EL 1.5% ( $\pm 1.2$ ) PARA 2017, PERMANECEN  
EN VALORES SIMILARES A LOS ANTERIORES.**



Fuente: EIA & NIMEX  
Fecha: 30 de septiembre de 2016



Fuente: BCE, & Consensus Forecasts  
Fecha: 30 de septiembre de 2016



FUNDACIÓN  
URRUTIA ELEJALDE  
FOUNDATION

Para información sobre suscripciones véase la  
HOJA DE SUSCRIPCIÓN Y PATROCINIO  
en el interior de este ejemplar

Síguenos en:



Fundación  
Universidad Carlos III